

写

厚生労働省発年0719第19号
令和 6 年 7 月 1 9 日

社会保障審議会
会長 遠藤 久夫 殿

厚生労働大臣
武 見 敬 三
(公印省略)

諮問書

独立行政法人通則法（平成 1 1 年法律第 1 0 3 号）第 3 2 条第 1 項第 2 号の規定により、別紙のとおり年金積立金管理運用独立行政法人の令和 5 事業年度における業務の実績の評価を行うことについて、年金積立金管理運用独立行政法人法（平成 1 6 年法律第 1 0 5 号）第 2 9 条第 3 号の規定に基づき諮問する。

令和 5 事業年度業務実績評価書（案）

評価書

様式 1-1-1 中期目標管理法 年度評価 評価の概要

1. 評価対象に関する事項		
法人名	年金積立金管理運用独立行政法人	
評価対象事業年度	年度評価	令和5年度（第4期）
	中期目標期間	令和2年度～令和6年度

2. 評価の実施者に関する事項			
主務大臣	厚生労働大臣		
法人所管部局	年金局	担当課、責任者	資金運用課長 西平 賢哉
評価点検部局	政策統括官	担当課、責任者	政策立案・評価担当参事官室参事官 三村 国雄

3. 評価の実施に関する事項

4. その他評価に関する重要事項
<p>本法人の業務実績等の総合的な評定については、年金積立金管理運用独立行政法人法第28条第2項の読替規定により、中期計画の実施状況の調査及び分析のほか、同条第1項に規定する年金積立金の運用が年金財政に与える影響についての検証の結果を踏まえて実施することとされている。また、同法第29条第3号の規定により、独立行政法人通則法第32条第1項の評価を行おうとするときは、社会保障審議会に諮問しなければならないとされている。</p>

様式 1-1-2 中期目標管理法 年度評価 総合評定

1. 全体の評定					
評定 (S、A、B、C、 D)	A	(参考) 本中期目標期間における過年度の総合評定の状況			
		令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度
		A	A	A	A
評定に至った理由	<p>項目別評定は10項目中Sが1項目、Aが6項目、Bが3項目であり、「厚生労働省独立行政法人評価実施要領」に基づきAとした。また、全体の評定を引き下げる事象はなかった。</p> <p>市場運用を開始した2001年度以降の23年間の平均での実質的な運用利回り（年金積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。）は4.24%となった。これは長期的な運用目標である実質的な運用利回り（1.7%）を上回っており、年金財政にプラスの影響を与えている。</p>				

2. 法人全体に対する評価	
法人全体の評価	法人全体として中期目標における所期の目標を上回る成果が得られていると認められる。なお、特に重大な業務運営上の課題は検出されておらず、全体として順調な組織運営が行われていると評価する。
全体の評定を行う上で特に考慮すべき事項	年金積立金管理運用独立行政法人法第28条第1項に規定する年金積立金の運用が年金財政に与える影響についての検証結果

3. 項目別評価における主要な課題、改善事項など	
項目別評定で指摘した課題、改善事項	該当なし
その他改善事項	該当なし
主務大臣による改善命令を検討すべき事項	該当なし

4. その他事項	
監事等からの意見	特に記載すべき事項はない
その他特記事項	特に記載すべき事項はない

1. 当事務及び事業に関する基本情報	
I	年金積立金の管理及び運用業務

2. 主要な経年データ														
①主要なアウトプット（アウトカム）情報								②主要なインプット情報（財務情報及び人員に関する情報）						
指標等	達成目標	基準値 (前中期目標期間最 終年度値等)	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度			令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度
										予算額（千円）				
										決算額（千円）				
										経常費用（千円）				
										経常利益（千円）				
										行政コスト（千円）				
										従事人員数				

注) 予算額、決算額は支出額を記載。人件費については共通経費分を除き各業務に配賦した後の金額を記載

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価							
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価	
				業務実績	自己評価	評価	理由
I 年金積立金の管理及び運用業務（以下略）	I 年金積立金の管理及び運用業務（以下略）		<主な定量的指標> — <その他の指標> — <評価の視点> 国民に信頼される持続可能な公的年金制度を構築し、適正な事業運営を図るため、 (1) 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針、 (2) 基本的な運用手法及び運用目標、 (3) 運用の多	(1) 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針【A】 (2) 基本的な運用手法及び運用目標【A】 (3) 運用の多様化・高度化【A】 (4) 運用受託機関等の選定、評価及び管理【S】 (5) リスク管理【S】 (6) スチュワードシップ責任を果たすための活動及びESGを考慮した投資【A】 (7) 情報発信・広報及び透明性の確保【A】	<評価と根拠> 評価：A 欧米においては、インフレ率が徐々に落ち着きを取り戻すなかで、先行きの利下げが見込まれる状況となる一方、日本においては、日本銀行によるマイナス金利政策解除が行われるなど、金融政策の転換が見られ、変化が際立つ市場環境であったが、第4期中期目標で設定された収益目標を達成した。具体的には、①令和5年度における資産全体の収益率は+22.67%、収益額は+約45兆円となった。また、令和5年度における資産全体の超過収益率は+0.04%となった。②年金積立金全体（年金特会含む）の実質的な運用利回りについて、市場運用開始以降23年間の平均では+4.24%となり、長期的な運用目標（名目賃金上昇率+1.7%）を上回っている。 リスク指標については、昨年度並みの低水準に抑制した。①推定トラッキングエラーは、令和5年度14~29bp（令和4年度16~44bp、令和3年度18~35bp、令和2年度43~108bp）となり、②VaRレシオは令和5年度1.00~1.02（令和4年度1.00~1.04、令和3年度1.00~1.03、令和2年度1.01~1.05）で推移した。（VaRレシオとは、リスク量について基本ポート	評価 A <評価に至った理由> 法人は、年金積立金の管理運用を行い、その収益を国庫に納付することにより年金事業の運営の安定に資することを目的としているところ、 ・ 評価項目7項目のうち、年金事業の運営の安定又は効率的な運用に主要な役割を果たすことから重要度が高いとしている4項目中1項目（「I-5 リスク管理」）について、所期の目標を量的及び質的に上回る顕著な成果が得られていると認められる	

			<p>様化・高度化、(4) 運用受託機関等の選定、評価及び管理、(5) リスク管理、(6) スチュワードシップ責任を果たすための活動及びESGを考慮した投資、(7) 情報発信・広報及び透明性の確保の各項目を実施したか。</p>		<p>フォリオからの乖離度合いを示した指標で、1に近いほど基本ポートフォリオと統合的なリスク分散状況となる。以下同じ。)</p> <p>また、①更なる収益の源泉の多様化のため、新たに先進国株式(除く日本)株式及び国内株のアクティブ運用のファンド選定に際して、定量的分析を行うコンサルタントを活用し、超過収益獲得能力が高いと認められるファンドをそれぞれ、14ファンド、23ファンドを選定したこと、②新たにオルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、Spread Based Direct Alpha (S B D A) を開発し、超過収益率の算出を開始したこと、③基本ポートフォリオとの乖離状況等の把握・分析等について、従来の要因分析だけでなく、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的かつ多角的な角度から分析したこと等、ポートフォリオ管理、運用の多様化・高度化、リスク管理などにおいて、継続的に改善を図った。</p> <p>超長期で行う年金積立金の運用成果を単年度実績のみで評価するものではないが、金融引締め副作用による金融システムの脆弱性が意識されるなど様々な不確定要素が生じた中でも、リスクを低水準に抑制しつつ、必要な収益を確保したことは、目標である「年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保」を上回る成果と評価する。</p> <p>このほか、スチュワードシップ活動やESGを考慮した投資に関しては、①国内株式運用受託機関による1年間のエンゲージメントカバー状況について、対話社数、対話件数(パッシブ・アクティブ別比率、役員レベルの対話件数)に加え、新たに規模別対話実施比率、業種別ESG対話テーマ比率を開示し、エンゲージメント状況の透明性を向上させたこと、②スチュワードシップ活動・ESG投資の効果測定を外部機関と協働して実施したこと等、新たな取組も実施した。</p> <p>広報に関しては、戦略的な情報発信のため、オウンドメディアを活用した活動に注力した。運用実績等について管理運用業務担当理事兼CIOが紹介する動画や、ESG投資やスチュワードシップ活動について職員が解説する動画を内製化の上、シリーズ化したほか、調査数理部の職員が金融リテラシー向上に資する内容を解説する動画を新たに作成し公式YouTubeチャンネルで公開した。また、公式X(旧Twitter)では、新たに公式ホームページの「GPIFのお仕事紹介」「よくあるご質問」や公式YouTubeの「植田CIOに聞いてみよう」等と連動した投稿を行い、情報発信の強化を図った。さらに、公式ホームページでは、運用系の中堅職員がインタビュー形式で業務内容等を紹介する特設サイト「GPIFのお仕事紹介」</p>	<p>(項目別評定「S」)。</p> <ul style="list-style-type: none"> また、重要度が高いとしている3項目(「I-2 基本的な運用手法及び運用目標」、「I-4 運用受託機関等の選定、評価及び管理」、「I-7 情報発信・広報及び透明性の確保」)を含む6項目について、所期の目標を上回る成果が得られていると認められる(項目別評定「A」)。 <p>2023(令和5)年度における、欧米中央銀行に対する利下げ期待の拡大、日本銀行によるマイナス金利政策解除といった金融政策の転換などの運用環境の激変に対応し、巨額の年金積立金の管理及び運用業務を行う法人は、</p> <ul style="list-style-type: none"> 基本ポートフォリオに基づいて資産配分の見直しやリスク管理等を着実かつ円滑に実施し、 安定的に収益を獲得できるポートフォリオを構築するため、更なる収益の源泉の多様化に資する取組を行いつつ、 資産全体で、収益率+22.67%、収益額約45.4兆円(累計収益額約153.8兆円)の収益を達成(今中期目標期間4年連続でプラスの収益を確保)するとともに、 中期目標が求める、資産全体でのベンチマーク収益率を確保(+
--	--	--	---	--	--	--

					<p>を新設したほか、「よくあるご質問」「用語集」なども大幅にリニューアルし、公式 You tube チャンネルの登録者数が1万人を超えるなど、当法人に対する信頼度の改善傾向にもつながっている。また、広報効果測定調査についても、GPIFに対する信頼度上昇等を確認している。</p> <p>以上により、「年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保」という所期の目標を上回る成果が得られたと判断し、Aと評価する。</p> <p><課題と対応></p> <ul style="list-style-type: none"> ・次期中期計画期間に向けた対応 ・運用の多様化・高度化のためのシステム整備等 ・オルタナティブ投資の着実な実施とリスク管理、そのための詳細な定量分析の検討 ・ESG、スチュワードシップ活動に対する効果測定と今後の取組への活用 ・積極的な広報による GPIF の認知・信頼の向上 	<p>0.04%) する (今中期目標期間4年間累積で+0.27%) 等の成果を挙げている。</p> <p>このほか、スチュワードシップ活動やESG投資に関する新たな取組をはじめとした長期的な収益確保のための多様な取組や情報発信・広報の強化等も着実に実施している。</p> <p>法人の年金積立金の管理及び運用業務に関する各評価項目の評価及び総合的評価を踏まえ、法人の年金積立金の管理及び運用業務全体については、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策></p> <p>法人においては、引き続き、中期目標の達成に向けて、年金積立金の管理及び運用業務を適切に行うことが望まれる。</p>
--	--	--	--	--	---	--

4. その他参考情報
該当なし

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
I-1	年金積立金の管理及び運用の基本的な方針		
業務に関連する政策・施策	国民に信頼される持続可能な公的年金制度を構築し、適正な事業運営を図ること	当該事業実施に係る根拠（個別法条文など）	年金積立金管理運用独立行政法人法第 18 条
当該項目の重要度、困難度		関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ													
①主要なアウトプット（アウトカム）情報								②主要なインプット情報（財務情報及び人員に関する情報）					
指標等	達成目標	基準値 (前中期目標期間最 終年度値等)	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度		令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度
株主議決権行使を適切に行った運用受託機関の数及び割合	株主議決権行使等の適切な対応	51/51 100%	55/55 100%	63/63 100%	78/78 100%	122/122 100%			予算額（千円）				
同一企業発行有価証券の保有に関する制限を遵守した運用受託機関（自家運用を含む）の数及び割合	同一企業発行有価証券の保有に関する制限の遵守	22/22 100%	19/20 95%	22/23 96%	34/35 97%	43/43 100%			決算額（千円）	《インプット情報の記載が困難な理由》 当法人は、年金積立金の管理及び運用業務のみを行っており、財務情報等については、業務全般のみを管理している。したがって、評価項目ごとの財務情報等の記載は不可能。			
								経常費用（千円）					
								経常利益（千円）					
								行政コスト（千円）					
									従事人員数				

注) 予算額、決算額は支出額を記載。人件費については共通経費分を除き各業務に配賦した後の金額を記載

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価							
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価	
				業務実績	自己評価	評価	評価
第 3 国民に対して提供するサービスその他の業務の質の向上に関する事項 通則法第 29 条第 2 項第 2 号の国民に対して提供するサー	第 1 国民に対して提供するサービスその他の業務の質の向上に関する目標を達成するためとるべき措置	第 1 国民に対して提供するサービスその他の業務の質の向上に関する目標を達成するためとるべき措置		第 1 国民に対して提供するサービスその他の業務の質の向上に関する目標を達成するためとるべき措置	<評価と根拠> 評価：A 関係法令等基本的な方針に従って、市場への影響等に十分留意して年金積立金の管理及び運用業務を実施している。 精緻な流動性管理を安定的に行っており、寄託金償還の見通し等について厚生労働省と密に情報交換し、流動性管理に	評価	A

<p>ビスその他の業務の質の向上に関する事項は次のとおりとする。</p> <p>1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>(1) 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>年金積立金の運用に当たっては、以下の制度上の枠組みを前提として、引き続き、適切な運用及び組織運営に努めること。</p> <p>① 年金積立金の運用は、年金積立金が被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源であることに特に留意し、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として行う。(厚生年金保険法第79条の2及び国民年金法第75条)</p> <p>これにより、「専ら被保険者の利益のため」という目的を離れて他の政策目的や施策実現のために年</p>	<p>1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>(1) 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>年金積立金の運用は、年金積立金が被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら被保険者の利益のために長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として、関係法令及び中期目標の定めるところに基づき行う。</p> <p>また、「積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針」(平成26年総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省告示第1号)の内容に従って年金積立金の管理及び運用を行う。</p> <p>このため、リター</p>	<p>1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>(1) 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>年金積立金の運用は、年金積立金が被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら被保険者の利益のために長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として、関係法令並びに中期目標及び中期計画の定めるところに基づき行う。</p> <p>また、「積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針」(平成26年7月総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省告示第一号)の内容に従って年金積立金の管理及び運用を行う。</p>		<p>1. 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>(1) 年金積立金の管理及び運用の基本的な方針</p> <p>令和2年3月に厚生労働大臣から示された第4期中期目標では、年金積立金の運用は、財政の現況及び見通しを踏まえ、長期的に年金積立金の実質的な運用利回り(年金積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。)1.7%を最低限のリスクで確保することとされた。第4期中期計画において、財政検証及び中期目標並びに近年の経済情勢を踏まえて令和2年3月に策定した基本ポートフォリオ(令和2年4月から適用)に沿って、リターン・リスク等の特性が異なる複数の資産への分散投資を基本として、長期的な観点から運用を行っている。</p> <p>第4期中期目標において、年金積立金の運用は、年金積立金が被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に資することを目的として行うこととされた。</p> <p>年金積立金の管理及び運用に関する具体的な方針(運用目標に関すること、資産構成並びに管理及び運用の手法に関すること、運用受託機関の管理に関すること、資産管理機関の管理に関すること、運用受託機関の選定及び評価等に関すること、自家運用に関すること等、以下、「業務方針」という。)については、年金積立金の管理及び運用の向上等の観点から、次の見直しを行った。</p> <p>令和5年度は、令和5年8月22日、令和5年12月12日及び令和6年2月8日付で改正を実施し、ホームページにおいて公表した。</p> <p>(令和5年8月22日改正)</p> <p>自家運用における外貨建て短期資産ファンドの効率的な運用を図るため、マネー・マーケット・ファンドを短期資産の投資対象に加えることに伴い、所要の改正を行った。</p>	<p>活用することで、寄託金償還等が運用に与える影響を最小化している。また、売却による収益への影響、市場に与えるインパクト等を検討して適切な資産を選定し、時機を見つつ売却する対応を行った。</p> <p>幅広い分析、迅速な投資判断、機動的な執行という運用サイクルが定着し市場急変時にも的確に対応した。具体的には、①投資委員会において、市場動向等を幅広く分析し、迅速に対処方針を決定したこと、②リバランスのための専門のチームにおいて市場影響やコスト等を勘案しつつ執行計画を作成し、運用機関ときめ細かく調整したこと(I-5参照)、③基本ポートフォリオとの乖離状況等の把握・分析等について、従来の要因分析だけでなく、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的かつ多角的な角度から分析したこと(I-5参照)、④運用受託機関の入れ替えに伴う、資金回収・再配分時も、現物移管の活用や分散執行を行う、等の工夫を行っている。</p> <p>さらに、ベンチマーク収益率を用いたパフォーマンス評価の結果を日次で把握し、毎週投資行動のPDCAサイクルを回す体制が定着している。(I-5参照)</p> <p>以上のような、基本ポートフォリオに基づく安定的かつ着実な運用と、リスク管理の精緻化という成果の上に、リスク量を管理しながらアクティブ運用にも注力できるようになった。(I-3、I-4及びI-5参照)</p> <p>本項目は、関係法令等に従って年金積立金の管理及び運用を行うという全ての項目の基礎となるものであり、定量目標は設定されていないが、資産規模の拡大する中であっても、流動性の確保、リスクの管理・抑制、(超過)収益の獲得に向けた取組をバランス良く実行できる体制を確保・定着させたことは、所期の目標を上回る成果が得られたと判断し、Aと評価する。</p>	<p><評定に至った理由></p> <p>中期目標においては、</p> <ul style="list-style-type: none"> 関係法令に基づく制度上の枠組みを前提として、中期目標が定める年金積立金の運用の基本的な考え方を踏まえて、適切な管理及び運用を行うこと 市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう、特に資金の投入及び回収に当たって特定の時期への集中を回避するとともに、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケットインパクトを受けることがないよう十分留意すること 企業経営等に与える影響を十分に考慮しつつ、株主議決権行使等について適切な対応を行うこと 株式運用において個別銘柄の選択を行わないこと等としている。 <p>これらに対し、法人においては、制度上の枠組みを前提として、中期目標が定める年金積立金運用の基本的考え方を踏まえて、市場への影響に対する配慮に十分に留意しつつ、年金積立金の適切な管理及び運用を行っている。</p> <p>具体的には、以下の各般の取組を通じ、多面的な分析、迅速な投資判断及び執行を可能とする運用体制の定着等を図ることで、市場影響やコスト等を勘案しつつ、年金積立金の管理・運用を強化し、市場急変時にも的確に対応した。</p>
---	---	--	--	---	---	---

<p>金積立金の運用を行うこと（他事考慮）はできない仕組みとなっている。</p> <p>② 外部運用機関への委託運用においては、投資判断の全部を一任する投資一任契約の締結により行う。（年金積立金管理運用独立行政法人法（平成 16 年法律第 105号。以下「法」という。）第 21 条等）</p> <p>これにより、法人が金融市場や企業経営に直接の影響を与えないよう、株式運用に当たっては、特定の企業を投資対象とする等の個別の銘柄選択や指示をすることはできない仕組みとなっている。</p> <p>③ 法人の中期計画は、年金積立金の運用が市場その他の民間活動に与える影響に留意しつつ、安全かつ確実を基本とし、運用が特定の方法に集中せず、かつ、厚生年金保険法第 79 条の 2 等の目的に適合するものでなければならない。（法第 20 条第 2 項）</p> <p>年金積立金の運用に当たっては、以下の基本的な考え方を</p>	<p>ン・リスク等の特性が異なる複数の資産への分散投資を基本として、管理運用主体（管理運用法人、国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団をいう。以下同じ。）が共同して、積立金の資産の構成の目標（以下「モデルポートフォリオ」という。）を定め、これを参酌して、長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を策定し、年金積立金の運用を行う。</p> <p>なお、その際には、年金積立金の管理及び運用に関する具体的な方針を策定し、公表するとともに、経済環境が激しく変化することを踏まえ、適時適切にその内容について検討を加え、必要に応じて速やかに見直しを行う。</p>	<p>このため、リターン・リスク等の特性が異なる複数の資産への分散投資を基本として、管理運用主体（管理運用法人、国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団をいう。以下同じ。）が共同して、積立金の資産の構成の目標（以下「モデルポートフォリオ」という。）を定め、これを参酌して、長期的な観点からの資産構成割合（以下「基本ポートフォリオ」という。）を策定し、年金積立金の管理及び運用に関する具体的な方針を策定し、公表するとともに、経済環境が激しく変化することを踏まえ、適時適切にその内容について検討を加え、必要に応じて速やかに見直しを行う。</p>	<p><評価の視点></p> <p>（１）年金積立金の管理及び運用に当たって、関係法令に基づく制度上の枠組みを前提として、かつ、中期目標が定める年金積立金の運用の基本的な考え方を踏まえて、適切な管理及び運用並びに組織運営を行っているか。また、積立金基本指針の内容に従って年金積立金の管理及び運用を行っているか。</p> <p>（２）年金積立金の管理及び運用に関する具体的な方針について、適時適切にその内容について検討を加え、必要に応じて速やかに見直しを行っているか。</p>	<p>（令和 5 年 12 月 12 日改正）</p> <p>当法人の運用機関及びファンドを分析評価する能力が高まっていることを踏まえ、運用受託機関をより多くの運用機関から採用しうよう、運用受託機関の選定基準を見直す改正を行った。</p> <p>（令和 6 年 2 月 8 日改正）</p> <p>法人全体の資産のリバランスの精緻化に対応するため、自家運用において新たに、外国債券先物及び先物外国為替（店頭デリバティブに限る。）の管理及び運用を行うことに伴い、所要の改正を行った。</p>	<p>【評価の視点】</p> <p>（１）関係法令に基づく制度上の枠組みを前提として、かつ、中期目標が定める年金積立金の運用の基本的な考え方を踏まえて、適切な管理及び運用並びに組織運営を行っている。積立金基本指針の内容に従って年金積立金の管理及び運用を行っており、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>（２）業務方針について、必要に応じて見直しを実施し、改正を行っており、所期の目標を達成していると考えます。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 投資委員会において、市場動向等を幅広く分析し、迅速に対処方針を決定 市場への影響を抑制しつつリバランスを効率的に行う専門チームが、市場影響やコスト等も考慮しながら、執行方法を運用機関ときめ細かく調整【I-5 参照】 基本ポートフォリオとの乖離状況等の把握・分析等について、従来の要因分析だけでなく、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的かつ多角的な角度から分析【I-5 参照】 流動性の高い株価指数先物取引をリスク管理手段として活用し、機動的なリバランスを実施 資金の投入・回収の都度、売買が市場に影響を与えていないか事後検証 運用受託機関の入れ替えに伴う、資金回収・再配分の際も、現物移管の活用や分散執行を行う工夫を実施 パフォーマンス状況を日次で把握し、毎週投資行動のPDCAサイクルを回す体制を定着【I-5 参照】 <p>このような、安定的なポートフォリオの構築、リスク管理の精緻化に資する取組の進展によって、リスク量を管理しつつアクティブ運用にも注力できるようになり、（超過）収益獲得の源泉の多様化につながっている。【I-3、I-</p>
---	--	---	---	--	---	---

<p>踏まえること。</p> <p>① 法人は長期運用機関であることから、株式市場や為替市場を含む市場の一時的な変動に過度にとらわれることなく、資産の長期保有により、資産や地域等の分散投資の推進とあいまって、利子や配当収入を含め、長期的かつ安定的に経済全体の成長の果実を獲得していくこと。</p> <p>② 公的性格を有する法人の特殊性に鑑みると、公的運用機関としての投資行動が市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めることがないように十分留意すること。</p> <p>③ 法人は、世界最大級の機関投資家であり、法人の投資行動が市場に与える影響が大きいことに十分留意すること。</p> <p>積立金の管理及び運用が長期的な観点から安全かつ効率的に行われるようにするための基本的な指針（平成 26 年総務省、財務省、文部科学省、厚生労働省告示第 1 号）を踏まえ、その内容に従って年</p>						<p>4 及び I - 5 参照】</p> <p>さらに、年金事業の運営の安定及び効率的な運用の両立を図る観点から、年金特別会計への寄託金償還等への対応として、引き続き厚生労働省と連携の上、売却による収益への影響、市場へのインパクト等を検討して適切な資産を選定し、時機を見つつ売却する対応を行った。これによって、年金財政において必要な流動性を確保しつつ、より利回りが見込める資産に投資できるよう、短期資産を必要最小限に維持している。</p> <p>巨額な年金積立金を運用する法人において、新たな取組も取り入れながら、市場影響やコスト等を勘案しつつ、流動性の確保、リスクの管理・抑制、(超過)収益の獲得に向けた取組をバランス良く実行できる体制が定着していることは、運用資産額が増加する中でポートフォリオのリスク削減とリスク管理の強化に資する取組であり、中期目標が定める年金積立金の管理・運用を強化し、運用目標の達成に結びつけていくことに資するものであり、高く評価できる。</p> <p>本項目が年金積立金の管理及び運用の全ての項目の基礎となることも踏まえ、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから「A」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課</p>
---	--	--	--	--	--	--

<p>金積立金の管理及び運用を行うこと。</p> <p>(2) 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項</p> <p>① 受託者責任の徹底</p> <p>慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底すること。</p> <p>② 市場及び民間の活動への影響に対する考慮</p> <p>年金積立金の運用</p>	<p>(2) 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項</p> <p>① 受託者責任の徹底</p> <p>慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底する。</p> <p>② 市場及び民間の活動への影響に対する考慮</p> <p>年金積立金の運用</p>	<p>(2) 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項</p> <p>① 受託者責任の徹底</p> <p>慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底する。</p> <p>② 市場及び民間の活動への影響に対する考慮</p> <p>年金積立金の運用</p>	<p>(3) 慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底しているか。</p> <p>(4) 市場の価格形成や民間の投資行動を歪めないよう、特に、資金の投入及び回収に当た</p>	<p>(2) 年金積立金の管理及び運用に関し遵守すべき事項</p> <p>① 受託者責任の徹底</p> <p>法令等の遵守について、投資原則・行動規範をはじめとする関係法令及び業務方針等の遵守徹底のため、これらを法人内ネットワーク上に掲載し、内部規程等の改正の都度、メール等により役職員に周知を行うとともに、役職員全員がポケットサイズの投資原則・行動規範を携行している。</p> <p>また、法令等遵守の推進を目的として以下の取組みを行ったほか、法人業務の効率性向上と業務リスク等の低減を目的とした取組みとして、全部室を対象に業務マニュアルの点検及び整備を行った。</p> <p>ア 被保険者の利益を最優先すること(受託者責任)について、国民から疑念を受けないよう、法令遵守等の徹底を図る観点から、役職員の服務規律の概要をとりまとめた「コンプライアンスハンドブック」の改訂(令和5年4月及び8月)を行い、これを周知し、役職員の意識の向上を図った。</p> <p>イ 1月をコンプライアンス強化月間とし、理事長によるコンプライアンスの遵守に関する訓示、コンプライアンスに関する事項をテーマとした部室内ディスカッション、コンプライアンスに関するeラーニング研修を実施した。</p> <p>ウ 倫理規程やコンプライアンスについて一層の理解を促し、コンプライアンス違反の防止に資することを目的としてコンプライアンス集合研修を実施し、役職員の意識向上を図った。</p> <p>エ 毎月「コンプライアンスメルマガ」、「コンプライアンス便り」の配信を実施するとともに、コンプライアンスに関するポスターを適宜執務室内に張り替え掲示し、役職員のコンプライアンス意識の向上を図る取組みを実施した。</p> <p>② 市場及び民間の活動への影響に対する配慮</p> <p>ア 令和5年度においては、精緻な流動性管理を安定的に行えるようになり、寄託金償還等が運用に与える影響を最小化した。寄託金償還の見通し等</p>	<p>(3) 慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底しており、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>(4) 資金の投入及び回収に際しての市場への影響については、適切に配慮しており、市場に過大なインパクトがないように実施した。市場の動き</p>	<p>題及び改善方策></p> <p>法人においては、引き続き、関係法令に基づく制度上の枠組みを前提として適切な運用及び組織運営に努め、中期目標に沿って、年金積立金の管理及び運用に関して遵守すべき事項を徹底しつつ、中期目標が定める運用目標の達成に向けて取り組むことが望まれる。</p>
---	--	--	--	--	--	---

<p>に当たっては、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう、特に、資金の投入及び回収に当たって、特定の時期への集中を回避するとともに、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケットインパクトを受けることがないよう、十分留意すること。</p> <p>企業経営等に与える影響を十分に考慮しつつ、株主議決権の行使等についての適切な対応を行うとともに、株式運用において個別銘柄の選択は行わないこと。</p>	<p>に当たっては、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう、特に、資金の投入及び回収に当たって、特定の時期への集中を回避するとともに、情報発信を含む自らの行動が市場に過大なインパクトを与えることで、結果的に自ら不利益を被ることがないよう、十分留意する。</p> <p>また、企業経営等に直接的かつ過大な影響が及ばないよう十分に考慮し、以下の点について配慮する。</p> <p>i 運用受託機関ごと（自家運用を含む。）に同一企業発行有価証券の保有について制限を設ける。</p> <p>ii 株式運用において個別銘柄の選択は行わない。</p>	<p>に当たっては、市場の価格形成や民間の投資行動等を歪めないよう、特に、資金の投入及び回収に当たって、特定の時期への集中を回避するとともに、情報発信を含む自らの行動が市場に過大なインパクトを与えることで、結果的に自ら不利益を被ることがないよう、十分留意する。</p> <p>また、企業経営等に直接的かつ過大な影響が及ばないよう十分に考慮し、以下の点について配慮する。</p> <p>i 同一企業発行有価証券の保有状況について制限を設け、運用受託機関からの運用状況の報告に併せて、遵守状況を確認する。</p> <p>ii 株式運用において個別銘柄の選択は行わない。</p>	<p>って、特定の時期への集中を回避するとともに、市場規模を考慮し、自ら過大なマーケットインパクトを受けることがないよう十分留意しているか。</p> <p>（5）企業経営等に与える影響を十分に考慮しつつ、株主議決権行使等について適切な対応を行っているか。</p> <p>（6）運用受託機関ごと（自家運用を含む。）に同一企業発行有価証券の保有について制限を設け、保有状況の確認を行っているか。</p> <p>（7）株式運用において個別銘柄の選択を行っていないか。</p>	<p>については厚生労働省と密に情報交換し、流動性管理に活用した。また、売却による収益への影響、市場に与えるインパクト等を検討して適切な資産を選定し、時機を見つつ売却する対応を行った。</p> <p>i 資金の投入及び回収に際しての市場への影響については、適切に配慮しており、市場に過大なインパクトがないよう実施した。市場の動きに対して、市場影響やコスト等を勘案して迅速に投資判断し、執行する運用体制を確立している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・投資委員会において、市場や経済動向等を幅広く分析し、迅速に対処方針を決定した。 ・リバランスのための専門のチームにおいて市場影響やコスト等を勘案しつつ執行計画を作成し、運用機関ときめ細かく調整した。 ・資金の投入・回収の都度、売買が市場に影響を与えていないかどうか事後検証を実施した。 ・運用受託機関構成の変更等に伴い、資金を回収し再配分する際には、現物移管や分散して執行すること等により、市場の価格形成に影響を与えないよう実施した。 <p>企業経営等に与える影響を十分に考慮し、株主総会における個々の議案に対する判断を管理運用法人として行わないこととしており、適切な対応を行っている。</p> <p>また、民間企業の経営に対して過大な影響を及ぼさないよう、十分に考慮し以下の取組を実施した。</p> <p>i 民間企業の経営に与える影響に配慮し、同一企業発行有価証券の保有が当該企業の発行済株式総数の5%以下となるよう引き続き求めている。</p> <p>ii 民間の企業経営等に与える影響を考慮し、株式運用については民間の運用受託機関に委託し管理運用法人自ら個別銘柄の選択は行わず、また、運用受託機関に個別銘柄指図も行わなかった。</p>	<p>に対して、市場影響やコスト等を勘案して迅速に投資判断し、執行する運用体制を確立している。具体的には以下のとおりである。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・投資委員会において、市場や経済動向等を幅広く分析し、迅速に対処方針を決定した。 ・リバランスのための専門のチームにおいて市場影響やコスト等を勘案しつつ執行計画を作成し、運用機関ときめ細かく調整した。 ・資金の投入・回収の都度、売買が市場に影響を与えていないかどうか事後検証を実施した。 ・運用受託機関構成の変更等に伴い、資金を回収し再配分する際には、現物移管や分散して執行すること等により、市場の価格形成に影響を与えないよう実施した。 <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>（5）企業経営等に与える影響を十分に考慮し、株主総会における個々の議案に対する判断を管理運用法人として行わないこととしており、適切な対応を行っており、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>（6）民間企業の経営に与える影響に配慮し、同一企業発行有価証券の保有が当該企業の発行済株式総数の5%以下となるよう引き続き求めている。令和5年度においては、5%を超える事象について該当がなかった。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>（7）企業経営等に与える影響を十分に考慮し、運用受託機関に個別銘柄指図は行っておらず、所期の目標を達成していると考えます。</p>
---	---	--	--	---	---

<p>(3) 他の管理運用主体との連携 他の管理運用主体(国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団をいう。以下同じ。)に対して必要な情報の提供を行う等、相互に連携を図りながら協力するよう努めること。</p>	<p>(3) 他の管理運用主体との連携 他の管理運用主体に対して必要な情報の提供を行う等、相互に連携を図りながら協力するよう努める。</p>	<p>(3) 他の管理運用主体との連携 他の管理運用主体に対して必要な情報の提供を行う等、相互に連携を図りながら協力するよう努める。</p>	<p>(8) 他の管理運用主体に対して必要な情報の提供を行う等、相互に連携を図りながら協力するよう努めているか。</p>	<p>(3) 他の管理運用主体との連携 国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会、日本私立学校振興・共済事業団及び当法人の4管理運用主体間で、各主体の基本ポートフォリオの検証結果について相互に共有する等、情報連携に努めた。また、第6回 GPIF Finance Awards の実施にあたり、国家公務員共済組合連合会のほか厚生労働省、金融庁、文部科学省から後援の協力を得、表彰式及び受賞記念講演会を開催した。</p>	<p>(8) 国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会、日本私立学校振興・共済事業団及び当法人の4管理運用主体間で、各主体の基本ポートフォリオの検証結果について相互に共有する等、情報連携に努めており、また、第6回 GPIF Finance Awards の実施にあたり、国家公務員共済組合連合会のほか厚生労働省、金融庁、文部科学省から後援の協力を得、表彰式及び受賞記念講演会を開催するなど、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>〈課題と対応〉 ○次期中期計画策定に向けた対応 当法人の運用目標は、5年おきに行われる政府の財政検証の結果をもとに、厚生労働大臣より示される。当法人の中期計画期間はこのサイクルに合わせて設定しているほか、基本ポートフォリオも財政検証の結果に基づき必要に応じて見直しを行うこととされている。 このため、財政検証についての議論や結果等の状況を注視し、次期基本ポートフォリオの検討に活用していく。 併せて、長期的に年金財政上必要な利回りを最低限のリスクで確保するという目標に向け、これまでの取組の成果を検証し、運用環境の変化や運用資産額が大きく増加している現状も踏まえ、次期中期計画策定に向けた検討を深めていく必要がある。</p>	
---	---	---	--	--	--	--

4. その他参考情報

該当なし

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
I-2	基本的な運用手法及び運用目標		
業務に関連する政策・施策	国民に信頼される持続可能な公的年金制度を構築し、適正な事業運営を図ること	当該事業実施に係る根拠（個別法条文など）	年金積立金管理運用独立行政法人法第 18 条
当該項目の重要度、困難度	重要度：高	関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ													
①主要なアウトプット（アウトカム）情報							②主要なインプット情報（財務情報及び人員に関する情報）						
指標等	達成目標	基準値 (前中期目標期間最 終年度値等)	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度		令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度
資産全体のベンチマーク収益率の確保	資産全体のベンチマーク収益率の確保	資産全体に対する超過収益率	+0.32%	-0.06%	-0.06%	+0.04%			予算額（千円）	《インプット情報の記載が困難な理由》 当法人は、年金積立金の管理及び運用業務のみを行っており、財務情報等については、業務全般のみを管理している。したがって、評価項目ごとの財務情報等の記載は不可能。			
各資産のベンチマーク収益率の確保	各資産のベンチマーク収益率の確保	国内債券に対する超過収益率	+0.02%	+0.23%	-0.09%	+0.20%		決算額（千円）					
		国内株式に対する超過収益率	-0.59%	+0.13%	-0.27%	+0.07%		経常費用（千円）					
		外国債券に対する超過収益率	+1.63%	+0.41%	+0.44%	+0.51%		経常利益（千円）					
		外国株式に対する超過収益率	-0.79%	-0.90%	-0.05%	-0.57%		行政コスト（千円）					
ベンチマーク収益率を用いたパフォーマンス評価の結果を経営委員会へ報告し、投資行動のPDCA サイクルの取組を実施した回数	ベンチマーク収益率の確保	4回	14回	13回	13回	13回		従事人員数					

注) 予算額、決算額は支出額を記載。人件費については共通経費分を除き各業務に配賦した後の金額を記載

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価																		
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価												
				業務実績	自己評価	評価	理由											
<p>3. 基本的な運用手法及び運用目標</p> <p>(1) 長期的な観点からの資産構成割合に基づく運用</p> <p>年金積立金の運用は、厚生年金保険法第2条の4第1項及び国民年金法第4条の3第1項に規定する財政の現況及び見通しを踏まえ、長期的に年金積立金の実質的な運用利回り(年金積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。)1.7%を最低限のリスクで確保することを目標とし、この運用利回りを確保するよう、年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産構成割合(以下「基本ポート</p>	<p>3. 基本的な運用手法及び運用目標</p> <p>(1) 基本ポートフォリオに基づく運用</p> <p>年金積立金の運用は、厚生年金保険法(昭和29年法律第115号)第2条の4第1項及び国民年金法(昭和34年法律第141号)第4条の3第1項に規定する財政の現況及び見通しを踏まえ、長期的に積立金の実質的な運用利回り(積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。)1.7%を最低限のリスクで確保することを目標とし、この運用利回りを確保するよう、年金積立金の管理及び運用における長期</p>	<p>3. 基本的な運用手法及び運用目標</p> <p>(1) 基本ポートフォリオに基づく運用</p> <p>基本ポートフォリオに基づきリバランス等を行い、これを適切に管理する。</p> <p>(2) 評価ベンチマーク収益率の確保</p> <p>令和5年度における資産全体及び各資産ごとの評価ベンチマーク収益率を確保するよう努めるとともに、中期目標期間においても各々の評価ベンチマーク収益率を確保する。</p> <p>評価ベンチマークについては、中期計画に基づく適切な市場指標を用いる。</p> <p>なお、ベンチマーク収益率との比較による評価は、厚生労働大臣への寄託金の償還及び年金特別会計への納付等のためベンチマ</p>	<p>3. 基本的な運用手法及び運用目標</p> <p>(1) 基本ポートフォリオに基づく運用</p> <p>年金積立金全体の資産構成割合が基本ポートフォリオの乖離許容幅を超えて乖離している場合には、その範囲内に収まるようにリバランスを行い、適切に管理することとしているが、令和5年度においては、乖離許容幅の上限または下限に達することはなかった。</p> <p>(2) 評価ベンチマーク収益率の確保</p> <p>【資産全体及び各資産の対評価ベンチマーク超過収益率】</p> <p>令和5年度の資産全体の評価ベンチマークに対する超過収益率は、次のとおりである。</p> <p>●令和5年4月～令和6年3月</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th colspan="2">(単位：%)</th> </tr> <tr> <th></th> <th>超過収益率</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>資産全体</td> <td>+0.04</td> </tr> </tbody> </table> <p>令和5年度においては、金融引締め副作用による金融システムの脆弱性が意識される一方で、インフレが高止まる中でも経済のソフトランディング期待が先行して欧米株式市場は堅調となり、国内株式市場もバブル期の高水準を回復し、第4期中期目標で設定された収益目標を達成した。令和5年度における資産全体の収益率及び収益額についてはそれぞれ+22.67%、+約45兆円となった。令和5年度における超過収益率は+0.04%となった。一方で、推定トラッキングエラーは令和5年度では14～29bp、VaRレシオは1.00～1.02で推移しリスクは引き続き低水準に抑制した。</p> <p>国の年金特別会計で管理する積立金を含めた年金積立金全体について、実質的な運用利回りをみると、市場運用を開始した平成13年度以降の23年間の平均で+4.24%となっており、平成27年度以降の長期的な運用目標1.7%を上回っている。</p> <p>また、令和5年度の各資産の評価ベンチマークに対する超過収益率は、次のとおりである。令和5年度は令和4年度に引き続き、資産全体の超過収益率を確保するため、為替リスクや金利リスク等について、複数の資産をまたがってポートフォリオ全体でリスクマネジメン</p>	(単位：%)			超過収益率	資産全体	+0.04	<p>3. 基本的な運用手法及び運用目標</p> <p>(1) 基本ポートフォリオに基づく運用</p> <p>年金積立金全体の資産構成割合が基本ポートフォリオの乖離許容幅を超えて乖離している場合には、その範囲内に収まるようにリバランスを行い、適切に管理することとしているが、令和5年度においては、乖離許容幅の上限または下限に達することはなかった。</p> <p>(2) 評価ベンチマーク収益率の確保</p> <p>【資産全体及び各資産の対評価ベンチマーク超過収益率】</p> <p>令和5年度の資産全体の評価ベンチマークに対する超過収益率は、次のとおりである。</p> <p>●令和5年4月～令和6年3月</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th colspan="2">(単位：%)</th> </tr> <tr> <th></th> <th>超過収益率</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>資産全体</td> <td>+0.04</td> </tr> </tbody> </table> <p>令和5年度においては、金融引締め副作用による金融システムの脆弱性が意識される一方で、インフレが高止まる中でも経済のソフトランディング期待が先行して欧米株式市場は堅調となり、国内株式市場もバブル期の高水準を回復し、第4期中期目標で設定された収益目標を達成した。令和5年度における資産全体の収益率及び収益額についてはそれぞれ+22.67%、+約45兆円となった。令和5年度における超過収益率は+0.04%となった。一方で、推定トラッキングエラーは令和5年度では14～29bp、VaRレシオは1.00～1.02で推移しリスクは引き続き低水準に抑制した。</p> <p>国の年金特別会計で管理する積立金を含めた年金積立金全体について、実質的な運用利回りをみると、市場運用を開始した平成13年度以降の23年間の平均で+4.24%となっており、平成27年度以降の長期的な運用目標1.7%を上回っている。</p> <p>また、令和5年度の各資産の評価ベンチマークに対する超過収益率は、次のとおりである。令和5年度は令和4年度に引き続き、資産全体の超過収益率を確保するため、為替リスクや金利リスク等について、複数の資産をまたがってポートフォリオ全体でリスクマネジメン</p>	(単位：%)			超過収益率	資産全体	+0.04	<p><評価と根拠></p> <p>評価：A</p> <p>各国における金融政策の転換など、変化が際立つ市場環境が続いたにもかかわらず、第4期中期目標で設定された収益目標を達成した。令和5年度における資産全体の収益率及び収益額についてはそれぞれ+22.67%、+約45兆円となった。また、令和5年度における超過収益率は+0.04%となった。</p> <p>国の年金特別会計で管理する積立金を含めた年金積立金全体について、実質的な運用利回りをみると、市場運用を開始した平成13年度以降の23年間の平均で+4.24%となっており、平成27年度以降の長期的な運用目標1.7%を上回っている。</p> <p>代表的なリスク指標は昨年度並みの低水準に抑制している。①推定トラッキングエラーは、令和5年度に14～29bp(令和4年度16～44bp 令和3年度18～35bp、令和2年度43～108bp)、②VaRレシオは、令和5年度は1.00～1.02(令和4年度1.00～1.04、令和3年度1.00～1.03、令和2年度1.01～1.05)で推移した。</p> <p>様々な不確定要素が生じた中でも、リスクを低水準に抑制しつつ、必要な収益を確保したことは、目標である「年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保」を上回る成果と判断し、Aと評価する。</p> <p>【評価の視点】</p> <p>(1) 資産全体の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況については、原則毎営業日ベースで把握し、基本ポートフォリオの乖離許容幅の範囲内に収まるようにリバランスを行い、適切に管理することとしている。また、適切かつ円滑なリバランスを実施するため、市場動向の把握・分析等を行う等、基本ポートフ</p>	<p>評価 A</p> <p><評価に至った理由></p> <p>中期目標においては、</p> <ul style="list-style-type: none"> 年金積立金の運用について、長期的に実質的な運用利回り(年金積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたものをいう。)1.7%を最低限のリスクで確保するよう、年金積立金の管理及び運用における長期的な観点からの資産構成割合(基本ポートフォリオ)を定め、これに基づき管理を行うこと 各年度において、資産全体及び各資産ごとに、各々のベンチマーク収益率(市場平均収益率)を確保するよう努めるとともに、中期目標期間において、各々のベンチマーク収益率を確保すること <p>これらの事項は、年金事業の運営の安定及び効率的な運用を行うための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとしている。また、ベンチマーク収益率と法人の運用収益率の比較による法人の運用実績の評価に当たって、運用資産の規模に鑑み、資産配分を必ずしも機動的に調整できない等の要因があることを考慮している。</p> <p>これに対し、法人において</p>
(単位：%)																		
	超過収益率																	
資産全体	+0.04																	
(単位：%)																		
	超過収益率																	
資産全体	+0.04																	

<p>フォリオ」とい う。) を定め、 これに基づき 管理を行うこ と。 その際、市場 の価格形成や 民間の投資行 動等を歪めな いよう配慮す ること。 【重要度 高】 上記の事項 は、年金事業 の運営の安定 のための主要 な役割を果た すことから、 重要度が高い ものとする。 (2) ベンチマ ーク収益率の 確保 各年度にお いて、資産全 体及び各資産 ごとに、各々 のベンチマー ク収益率(市 場平均収益 率)を確保す るよう努め るとともに、 中期目標期 間において、 各々のベン チマーク収 益率を確保 すること。</p>	<p>的な観点から の基本ポート フォリオを定 め、これを適 切に管理す る。 利子や配当 収入を含め、 世界経済の成 長の果実を長 期的かつ安定 的に獲得すと ともに、リス ク管理の観点 から、資産や 地域等を分散 させた長期国 際分散投資を 基本とする。 その際、市場 の価格形成や 民間の投資行 動等を歪めな いよう配慮す る。 (2) ベンチマ ーク収益率の 確保 各年度にお ける資産全 体及び各資産 ごとのベンチ マーク収益率 を確保するよ う努めるとと もに、中期目 標期間におい ても各々のベ ンチマーク収 益率を確保す る。 ベンチマー クについては、</p>	<p>ークに含まれ ない短期資産 を保有する必 要があること 、税金及び取 引執行費用等 はベンチマー ク収益率に反 映されていない こと等を踏ま えて行う。 (2) 各年度に おいて、資産 全体及び各資 産ごとに、各 々のベンチマ ーク収益率を 確保するとと もに、中期目 標期間におい て、各々のベ ンチマーク収 益率を確保し ているか。</p>	<p>トしている。 ●令和5年4月～令和6年3月 (単位：%) <table border="1" data-bbox="1077 258 1724 774"> <thead> <tr> <th colspan="2"></th> <th>超過収益率</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3">国内債券</td> <td></td> <td>+0.20</td> </tr> <tr> <td>パッシブ運用</td> <td>-0.40</td> </tr> <tr> <td>アクティブ運用</td> <td>+0.92</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">外国債券</td> <td></td> <td>+0.51</td> </tr> <tr> <td>パッシブ運用</td> <td>+0.35</td> </tr> <tr> <td>アクティブ運用</td> <td>-0.59</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">国内株式</td> <td></td> <td>+0.07</td> </tr> <tr> <td>パッシブ運用</td> <td>+0.40</td> </tr> <tr> <td>アクティブ運用</td> <td>-4.85</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">外国株式</td> <td></td> <td>-0.57</td> </tr> <tr> <td>パッシブ運用</td> <td>-0.26</td> </tr> <tr> <td>アクティブ運用</td> <td>-3.48</td> </tr> </tbody> </table> 各資産については、国内債券と外国債券はプラスの超過収益率、国内株式はベンチマーク並み、外国株式はマイナスの超過収益率となった。 国内債券については、+0.20%の超過収益率となった。社債のオーバーウエイト、物価連動国債の保有、インハウス運用での金利リスクがプラスに寄与した。 外国債券については、+0.51%の超過収益率となった。社債のオーバーウエイトがプラスに寄与した。 国内株式については、+0.07%の超過収益率となった。ESGのパッシブ運用がプラスに寄与する一方、アクティブ運用とオルタナティブ資産がマイナスに寄与した。 外国株式については、-0.57%の超過収益率となった。アクティブ運用がプラスに寄与する一方、オルタナティブ資産がマイナスに寄与した。 ●運用受託機関選択効果であるファンド要因及びマネジャー・ベンチマーク選択効果であるベンチマーク要因は、次のとおりである。ベンチマーク要因は、令和5年度は令和4年度に引き続き、為替リスクや金利リスク等について複数の資産をまたがってポートフォリオ全体でリスクマネジメントしている。</p>			超過収益率	国内債券		+0.20	パッシブ運用	-0.40	アクティブ運用	+0.92	外国債券		+0.51	パッシブ運用	+0.35	アクティブ運用	-0.59	国内株式		+0.07	パッシブ運用	+0.40	アクティブ運用	-4.85	外国株式		-0.57	パッシブ運用	-0.26	アクティブ運用	-3.48	<p>オリオを適切に管理するために必要な措置を講じている。 以上により、所期の目標を達成していると考ええる。 (2) 資産全体について、令和5年度における超過収益率は+0.04%となった。一方で、推定トラッキングエラーは令和5年度では14～29bp、VaR レシオは1.00～1.02で推移しリスクは低水準に抑制した。 各資産については、国内債券と外国債券はプラスの超過収益率、国内株式はベンチマーク並み、外国株式はマイナスの超過収益率となった。 国内債券については、+0.20%の超過収益率となった。社債のオーバーウエイト、物価連動国債の保有、インハウス運用での金利リスクがプラスに寄与した。 外国債券については、+0.51%の超過収益率となった。社債のオーバーウエイトがプラスに寄与した。 国内株式については、+0.07%の超過収益率となった。ESGのパッシブ運用がプラスに寄与する一方、アクティブ運用とオルタナティブ資産がマイナスに寄与した。 外国株式については、-0.57%の超過収益率となった。オルタナティブ資産がマイナスに寄与した。 以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p>	<p>は、 ・ 基本ポートフォリオとの乖離状況を日次把握し、乖離許容幅の範囲内に収まるように適時リバランスを実施【I-5参照】 ・ 為替リスクや金利リスク等について、各資産ベースに加え、複数の資産をまたがってポートフォリオ全体でリスクマネジメントを実施【I-5参照】 ・ より機動的にリバランスが行えるよう、パフォーマンス評価や運用リスク管理の方法を精緻化【I-5参照】 ・ 円滑な資金配分・回収に資するよう、市場動向の把握・分析に当たっては定量分析を強化し、法人内の運用関係部室、運用受託機関、経済環境コンサルタント、投資戦略情報提供業者による経済・金融分析・市場見通し等も集約し、多面的な分析を実施 等、ポートフォリオの最適化及びリスク管理の強化に努め、基本ポートフォリオに基づく運用を着実かつ精緻に実施することで、市場変動等により生じる意図しないリスクの削減と収益確保の両立を引き続き図っている。 こうした取組の結果、 ・ 資産全体で、収益率+22.67% (2020 (令和2) 年度に次ぐ2番目)、収益額約45.4兆円 (過去最高) (累計収益額約153.8兆</p>
		超過収益率																																		
国内債券		+0.20																																		
	パッシブ運用	-0.40																																		
	アクティブ運用	+0.92																																		
外国債券		+0.51																																		
	パッシブ運用	+0.35																																		
	アクティブ運用	-0.59																																		
国内株式		+0.07																																		
	パッシブ運用	+0.40																																		
	アクティブ運用	-4.85																																		
外国株式		-0.57																																		
	パッシブ運用	-0.26																																		
	アクティブ運用	-3.48																																		

ベンチマークについては、市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等を勘案しつつ適切な市場指標を用いること。

【目標設定の考え方】

ベンチマーク収益率と法人の実際の運用収益率を比較することにより、法人の運用実績の評価を行う。なお、運用実績の評価に当たっては、運用する資産の規模に鑑み、資産配分を必ずしも機動的に調整できないこと等の要因があることを考慮する。

【重要度高】

上記の事項は、効率的な運用を行うための主要な役割を果たすこと

市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等を勘案しつつ適切な市場指標を用いる。

パフォーマンス評価に当たっては、ベンチマーク収益率をもとに適切な方法を用いるとともに、その結果を経営委員会に報告する。その際、資産配分効果、ベンチマーク選択効果、ファンド選択効果等、できる限り投資行動に沿った要因分解を行い、投資行動のPDCAサイクルが回るように努める。

(3) ベンチマークについては、市場を反映した構成であること、投資可能な有価証券により構成されていること、その指標の詳細が開示されていること等を勘案しつつ適切な市場指標を用いているか。

(4) パフォーマンス評価に当たっては、ベンチマーク収益率をもとに適切な方法を用いるとともに、その結果を経営委員会に報告しているか。その際、資産配分効果、ベンチマーク

	ベンチマーク 要因①	ファンド ^{注1} 要因 ②	その他要因 ③	超過収益率 ①+②+③
国内債券	+0.05%	+0.11%	+0.04%	+0.20%
外国債券	+0.38%	+0.11%	+0.02%	+0.51%
国内株式	+0.46%	-0.35%	-0.04%	+0.07%
外国株式	+0.06%	-0.63%	+0.00%	-0.57%

(注1)ベンチマーク要因とは、ファンドのマネジャー・ベンチマークと各資産の政策ベンチマークとの収益率の差による要因。
(注2)ファンド要因とは、ファンドとマネジャー・ベンチマークとの収益率の差による要因。
(注3)その他要因とは、計算上の誤差等の要因。

【ベンチマーク】

ベンチマークについては、市場を反映した構成であり、投資可能な有価証券により構成され、かつ、その指標の詳細が開示されていることを勘案しつつ、適切な市場指標を用いた。

国内債券	NOMURA-BPI「除くABS」
国内株式	TOPIX(配当込み)
外国債券	FTSE世界国債インデックス(除く日本、中国、ヘッジなし・円ベース)
外国株式	MSCI ACWI(除く日本、円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮前)

【対複合ベンチマークの超過収益率の要因分析】

令和5年度は、パフォーマンス計測にあたっては、インフラストラクチャー及び不動産について、基本ポートフォリオに合わせて円貨・外貨比率を調整の上で伝統資産及びプライベート・エクイティと分離するとともに、投資行動をより精緻に計測するため、受渡日ベースから約定日ベースに変更し、株価指数先物取引の想定元本を加味したベースとした。

その際、「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオについては、資産配分効果、ベンチマーク選択効果、ファンド選択効果等の分析に加えて、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的な分析を行うなど、できる限り投資行動に沿った要因分解も行った。

「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオに係る収益率と複合ベンチマーク収益率(各運用資産のベンチマーク収益率を基本ポートフォリオで加重したもの)との差である超過収益率について、①資産配分要因、②ベンチマーク要因、③ファンド要因、④その他要因(誤差を含む)の4つの要因に分解すると、次のとおりである。

(3) ベンチマークについては、市場を反映した構成であり、投資可能な有価証券により構成され、かつ、その指標の詳細が開示されていることを勘案しつつ、適切な市場指標を用いており、所期の目標を達成していると考えます。

(4) パフォーマンス計測にあたっては、基本ポートフォリオに合わせて円貨・外貨比率を調整の上で伝統資産及びプライベート・エクイティと分離するとともに、投資行動をより精緻に計測するため、受渡日ベースから約定日ベースに変更し、株価指数先物取引の想定元本を加味したベースとした。

その際、「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオについては、資産配分効果、ベンチマーク選択効果、

円)の収益を達成するとともに、

- 年金積立金全体の効率的な運用の観点から重要である、資産全体(複合ベンチマーク)での超過収益率についても確保(+0.04%)し、今中期目標期間での4年間累積の超過収益率は+0.27%と目標を達成している(各資産においても4資産中3資産でプラスの超過収益率を確保(国内債券+0.20%、外国債券+0.51%、国内株式+0.07%))。

巨額資産の運用のため効率的なリバランス等の措置が困難である中、そして、各国における金融政策の転換など変化が際立つ市場に対応する必要があった環境下でも、機動的なリバランスにより資金移動を円滑に行い、精緻な運用リスク分析等の下で資産全体のリスク量を低水準に抑制し【I-5参照】、更に運用機関への配分・回収を適時適切に実施する【I-4参照】などの取組によって、資産全体で大幅なプラスの収益を確保したとともに、資産全体での対市場の超過収益率の確保を達成したことは、高く評価できる。

また、市場運用を開始した2001(平成12)年度から2023(令和5)年度までの平均での実質的な運用利回りは4.24%となった。これは長期

から、重要度が高いものとする。

(3) モデルポートフォリオの策定及び見直し
他の管理運用主体と共同して、基本ポートフォリオを定めるに当たって参酌すべき積立金の資産の構成の目標（以下「モデルポートフォリオ」という。）を定めること。
財政の現況及び見通しが作成されたときや、モデルポートフォリオ策定時に想定した運用環境が現実から乖

(3) モデルポートフォリオの策定
他の管理運用主体と共同して、モデルポートフォリオを策定する。

(4) モデルポートフォリオの見直し
モデルポートフォリオ策定時に想定した運用環境が現実から乖離し、又は大きく変化する可能性がある等、経営委員会がそ

選択効果、ファンド選択効果等、できる限り投資行動に沿った要因分解を行い、投資行動のPDCAサイクルが回るように努めているか。

(5) 他の管理運用主体と共同して、基本ポートフォリオを定めるに当たって参酌すべき積立金の資産の構成の目標（以下、「モデルポートフォリオ」という。）を定めているか。

(6) モデルポートフォリオについて、財政の現況及び見通しが作成されたときや策定時に想定した運用環境が現実から乖離している等、必要があると認めるときは、他の管理運用主体と共同して、

選択効果、ファンド選択効果等、できる限り投資行動に沿った要因分解を行い、投資行動のPDCAサイクルが回るように努めているか。

(5) 他の管理運用主体と共同して、基本ポートフォリオを定めるに当たって参酌すべき積立金の資産の構成の目標（以下、「モデルポートフォリオ」という。）を定めているか。

(6) モデルポートフォリオについて、財政の現況及び見通しが作成されたときや策定時に想定した運用環境が現実から乖離している等、必要があると認めるときは、他の管理運用主体と共同して、

(単位:%)

	資産全体のうち「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオの超過収益率の要因分解				
	資産配分要因①	ベンチマーク要因②	ファンド要因③	その他要因(誤差含む)④	寄与度①+②+③+④
全体: +0.25%	+0.00	+0.24	-0.00	+0.01	+0.25
国内債券	+0.00	+0.04	+0.03	+0.01	+0.08
外国債券	+0.00	+0.09	+0.03	+0.00	+0.12
国内株式	+0.00	+0.10	-0.06	-0.01	+0.04
外国株式	-0.00	+0.01	-0.01 (うちPE:-0.05)	+0.00	+0.01

「インフラストラクチャー+不動産」ポートフォリオに係る収益率と複合ベンチマーク収益率(各運用資産のベンチマーク収益率を基本ポートフォリオで加重したもの)との差である超過収益率については、投資行動に沿って、①インフラストラクチャー、②不動産、③為替調整、④短期資産の4つに分解すると、次のとおりである。

(単位:%)

	資産全体のうち「インフラストラクチャー+不動産」ポートフォリオの超過収益率の要因分解				
	インフラストラクチャー①	不動産②	為替調整③	短期資産④	寄与度①+②+③+④
全体: -0.21%	-0.02	-0.08	-0.10	-0.00	-0.21

ファンド選択効果等の分析に加えて、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的な分析を行うなど、できる限り投資行動に沿った要因分解も行い、投資行動のPDCAサイクルが回るように努めた。

この結果は日次で役員や関係部室に連携し、月次の運用リスク管理委員会において法人全体で共有し、四半期毎に経営委員会に報告している。

これに基づき資産配分、ベンチマーク、各運用受託機関の配分・回収の投資判断に、より精緻、頻繁かつタイムリーに活用するなど、投資行動のPDCAサイクルが一層回るようにした。(I-5参照)

以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。

(5) 現在のモデルポートフォリオは、他の管理運用主体と共同して定めており、運用の目標に沿った資産構成とし、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から設定している。

以上により、所期の目標を達成していると考えられる。

(6) モデルポートフォリオの検証については、基本ポートフォリオの検証において必要と判断された時に実施するものであり、令和5年度にはそうした判断には至らなかった。

以上により、所期の目標を達成していると考えられる。

的な運用目標である実質的な運用利回り(1.7%)を上回っており、年金財政にプラスの影響を与えていることから、同様に高く評価できる。

中期目標において重要度が高いとしている目標であることや、市場環境の変化に対応しつつ、リスクを低水準に抑制し、資産全体での超過収益率を確保したことを踏まえ、以上のような法人の基本ポートフォリオに基づく管理及び運用の状況並びに運用収益確保の状況については、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから「A」と評価する。

<指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策>

法人においては、引き続き、中期目標が定める運用目標の達成に向けて、基本ポートフォリオに基づく管理及び運用等を適切に行うことが望まれる。

また、ユニバーサル・オーナーとして収集した膨大な取引データ等を有効活用できる情報処理プラットフォームの構築等、中長期的な観点から、データマネジメントの充実を図りつつ、年金積立金の管理・運用の精緻化及び効率化に資するための体制整備等にも引き続き適切に取り組んでいくことが望まれる。

<p>離している等、必要があると認めるときは、他の管理運用主体と共同して、モデルポートフォリオに検討を加え、必要に応じて、これを変更すること。</p>	<p>の必要性を認めるときは、他の管理運用主体と共同して、モデルポートフォリオに検討を加え、必要な修正を行う。このようなモデルポートフォリオの検証は、基本ポートフォリオの検証において必要と判断されたときに実施する。</p>		<p>検討を加え、必要に応じて、これを変更しているか。</p>			
<p>(4) 基本ポートフォリオの策定及び見直し 経営委員会は、基本ポートフォリオを、モデルポートフォリオを参酌して、運用の目標に沿った資産構成とし、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮して、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から策</p>	<p>(5) 基本ポートフォリオの基本的考え方 経営委員会が策定する基本ポートフォリオは、モデルポートフォリオを参酌し、運用の目標に沿った資産構成割合とし、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見並びに内外の経済動向を考慮して、フォワード・ルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定</p>	<p>(3) 基本ポートフォリオ モデルポートフォリオに即し、次の基本ポートフォリオに基づき、年金積立金の管理及び運用を行う。 ・資産構成割合 国内債券25% 外国債券25% 国内株式25% 外国株式25% ・乖離許容幅 国内債券±7% 外国債券±6% 国内株式±8% 外国株式±7% 債券全体±11% 株式全体±11% (注) 為替ヘッジ付き外国債券及</p>	<p>(7) 基本ポートフォリオについて、運用目標に沿った資産構成割合とし、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定しているか。その際、名目賃金上昇率から下振れリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととするともに、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることを十分考慮しているか。また、予定された積立金額を下回る可能性の大き</p>	<p>(3) 基本ポートフォリオ 中期計画において定めた基本ポートフォリオ及び乖離許容幅に基づき年金積立金の運用を行った。また、基本ポートフォリオを定めるに当たって参酌すべきモデルポートフォリオについては、他の管理運用主体と共同して定めている。 なお、現在の基本ポートフォリオは、運用目標に沿った資産構成割合とし、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定されている。その際、名目賃金上昇率から下振れリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととするともに、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることを十分考慮している。また、予定された積立金額を下回る可能性の大きさを適切に評価するとともに、より踏み込んだ複数のシナリオで実施する等、リスクシナリオ等による検証を行っている。</p>	<p>(7) 現在の基本ポートフォリオは、運用目標に沿った資産構成割合とし、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から策定されている。その際、名目賃金上昇率から下振れリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととするとともに、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることを十分考慮している。また、予定された積立金額を下回る可能性の大きさを適切に評価するとともに、より踏み込んだ複数のシナリオで実施する等、リスクシナリオ等による検証を行っている。 以上により、所期の目標を達成していると考えられる。</p>	

<p>定すること。</p> <p>その際、名目賃金上昇率から下振れするリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととするとともに、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることも十分に考慮すること。また、予定された積立金額を下回る可能性の大きさを適切に評価するとともに、より踏み込んだ複数のシナリオで実施する等、リスクシナリオ等による検証を行うこと。</p> <p>市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、基本ポートフォリオの策定時に想定した運用環境が現実から乖離している等、必要があると認めるときは、中期目標期間中でも、必要に応じて基本ポ</p>	<p>する。</p> <p>その際、名目賃金上昇率からの下振れリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこととするとともに、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合があることも十分に考慮する。また、予定された積立金額を下回る可能性の大きさを適切に評価するとともに、より踏み込んだ複数のシナリオで実施するなど、リスクシナリオ等による検証を行う。</p> <p>(6) 基本ポートフォリオ</p> <p>① 資産区分ごとの構成割合と乖離許容幅</p> <p>基本ポートフォリオを構成する資産区分については、国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式</p>	<p>び円建ての短期資産については国内債券に区分し、外貨建ての短期資産については外国債券に区分する。</p> <p>① 乖離許容幅の考え方</p> <p>経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえて、基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用ができることとする。ただし、その際の見通しは、合理的な根拠を持つものでなければならない。</p> <p>② オルタナティブ資産運用の在り方</p> <p>オルタナティブ資産(インフラストラクチャー、プライベートエクイティ、不動産その他経営委員会の議を経て決定するもの)は、リスク・リターン特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券及び</p>	<p>さを適切に評価するとともに、より踏み込んだ複数のシナリオで実施する等、リスクシナリオ等による検証を行っているか。</p>			
--	--	--	---	--	--	--

<p>トフォリオの見直しの検討を行うこと。なお、市場への影響等に鑑み必要があるときは、ポートフォリオを見直し後の基本ポートフォリオに円滑に移行させるため、移行ポートフォリオ（基本ポートフォリオを実現するまでの経過的な資産の構成をいう。）を策定すること。</p>	<p>トフォリオ及び乖離許容幅を次のとおり定める。</p> <p>なお、以下に定める基本ポートフォリオへ移行するまでの間、乖離許容幅を超過することについては許容するものとする。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・資産構成割合 国内債券 25% 外国債券 25% 国内株式 25% 外国株式 25% ・乖離許容幅 国内債券±7% 外国債券±6% 国内株式±8% 外国株式±7% 債券全体 ±11% 株式全体 ±11% <p>（注）為替ヘッジ付き外国債券及び円建ての短期資産については国内債券に区分し、外貨建ての短期資産については外国債券に区分する。</p>	<p>外国株式に区分し、資産全体の5%を上限とする。ただし、経済環境や市場環境の変化によって5%の上限遵守が困難となる場合には、経営委員会による審議・議決を経た上で、上振れを容認する。</p>				
--	--	--	--	--	--	--

	<p>② 乖離許容幅の考え方</p> <p>経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえて、基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用ができることとする。ただし、その際の見通しは、合理的な根拠を持つものでなければならない。</p> <p>③ オルタナティブ資産運用の在り方</p> <p>オルタナティブ資産（インフラストラクチャー、プライベートエクイティ、不動産その他経営委員会の議を経て決定するもの）は、リスク・リターン特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式に区分し、資産全体の5%を上限とする。ただ</p>				
--	--	--	--	--	--

	<p>し、経済環境や市場環境の変化によって5%の上限遵守が困難となる場合には、経営委員会による審議・議決を経た上で、上振れを容認する。</p> <p>(7) 基本ポートフォリオの見直し 市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、基本ポートフォリオの検証は中期目標期間中に適時適切に実施するほか、策定時に想定した運用環境が大きく変化する可能性がある等経営委員会が必要と認めるときは、中期目標期間中であっても、見直しの検討を行い、必要に応じて速やかに修正を行う。なお、市場への影響等に鑑み必要があると認めるときは、ポートフォリオを見直し後</p>	<p>(4) 基本ポートフォリオの見直し 基本ポートフォリオについて、市場の急激な変動などが生じる可能性がある等経営委員会が必要と認めるときは、見直しの検討を行うこととし、経営委員会の下に設置した基本ポートフォリオ検証等PTにおいて、そうした変動などがないかどうかについてモニタリング等の実務を行う。 これに併せ、モデルポートフォリオの検証について、経営委員会がその必要性を認めるときは、他の管理運用主体と共同して、モデルポートフォリオの検討を行う。</p>	<p>(8) 基本ポートフォリオについて、市場動向を踏まえた適切なリスク管理等を行い、中期目標期間中に適時適切に基本ポートフォリオの検証を行うほか、策定時に想定した運用環境が大きく変化する可能性がある等必要がある場合、中期目標期間中であっても必要に応じて見直しの検討を行っているか。</p>	<p>(4) 基本ポートフォリオの見直し 基本ポートフォリオの検証は、今中期計画期間中に適時適切に実施するものとされている。検証の方法については、経営委員会において、「基本ポートフォリオ策定に用いた各種指標のモニタリング」や各種指標をモニタリングした結果、運用環境が策定時の想定から大きく変化した場合の各種計数の確認」の2段階での実施とすることとしている。モニタリングは経営委員会の委員で構成される基本ポートフォリオ検証等PTにおいて適時適切に実施している。運用環境が策定時の想定から大きく変化しているわけではないとのPTからの報告を受け、経営委員会は、各種計数の確認と基本ポートフォリオの見直しの検討を行う必要はないと判断した。 なお、モデルポートフォリオの検証については、基本ポートフォリオの検証において必要と判断されたときに実施するものであり、令和5年度にはそうした判断には至らなかった。</p>	<p>(8) 基本ポートフォリオの検証は、今中期計画期間中に適時適切に実施するものとされている。検証の方法については、経営委員会において、「基本ポートフォリオ策定に用いた各種指標のモニタリング」や各種指標をモニタリングした結果、運用環境が策定時の想定から大きく変化した場合の各種計数の確認」の2段階での実施とすることとしている。モニタリングは経営委員会の委員で構成される基本ポートフォリオ検証等PTにおいて適時適切に実施している。運用環境が策定時の想定から大きく変化しているわけではないとのPTからの報告を受け、経営委員会は、各種計数の確認と基本ポートフォリオの見直しの検討を行う必要はないと判断した。 以上により、所期の目標を達成していると考えます。</p>	
--	--	---	---	---	--	--

<p>(5) 年金給付のための流動性の確保 年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性（現金等）を確保すること。 その際、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するために必要な機能の強化を図ること。 また、短期借入も活用できるようにすること。</p>	<p>の基本ポートフォリオに円滑に移行させるため、移行ポートフォリオ（基本ポートフォリオを実現するまでの経過的な資産の構成をいう。）を策定する。</p> <p>(8) 年金給付のための流動性の確保 年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性を確保するとともに、効率的な現金管理を行う。 その際、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するため、市場動向の把握・分析や短期借入の活用等必要な機能の強化を図る。</p>	<p>(5) 年金給付のための流動性の確保 引き続き、厚生労働省との緊密な連携の下、年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性を確保するとともに、効率的な現金管理を進める。 その際、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するため、市場動向の把握・分析等や短期借入の活用等必要な機能の強化を進める。</p>	<p>(9) 年金財政の見通し及び収支状況を踏まえ、年金給付等に必要な流動性（現金等）を確保しているか。その際、市場の価格形成等に配慮しつつ、円滑に資産の売却等を行い、不足なく確実に資金を確保するために必要な機能の強化を行っているか。</p>	<p>(5) 年金給付のための流動性の確保 令和5年度における年金特別会計への寄託金償還等については、定期的に寄託金償還等の見通しを更新の上、資産の売却資金を活用すること等により対応し、年金給付等に必要な流動性を確保するとともに、効率的な現金管理を行った。 市場分析について、令和5年度は定量分析を強化し、法人内の運用関係部室、運用受託機関、経済環境コンサルタント、投資戦略情報提供者による経済・金融分析・市場見通し等も集約し、それらの見方の違いや、地政学リスクに関する分析等を含めて、多面的な分析を行ったうえで、資金配分・回収に活用した。 短期借入については、令和5年度においては、短期借入が必要となるような事態は発生しなかったが、全ての取引先に短期借入スキームの実行性が確保できているか確認を行い、予見し難い事由による一時的な資金不足等に対応するための体制を維持した。</p>	<p>(9) 令和5年度における年金特別会計への寄託金償還等については、定期的に寄託金償還等の見通しを更新の上、資産の売却資金を活用すること等によりキャッシュアウトに対応した。また、市場動向の把握や短期借入の活用など必要な機能の強化については、適切に行った。 以上により、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>〈課題と対応〉 ○運用の多様化・高度化のためのシステム整備等 当法人は、必要な運用利回りを最小限のリスクで確保するため、基本ポートフォリオに基づく長期国際分散投資を行っている。今中期目標期間の4年間で運用資産額が大きく増加し、令和5年度末で約246兆円に達している。 今中期目標期間においては、新型コロナウイルス感染症、ロシアによるウクライナ侵</p>	
--	---	---	---	--	--	--

						<p>攻、パレスチナを起点とする中東情勢の緊迫化、急速な円安等、市場に大きな影響を与えるイベントが発生・継続しており、今後も市場変動（ボラティリティ）が拡大する局面があると見込まれる。</p> <p>この環境下で、世界最大規模の年金基金である当法人が、今中期目標期間において新たに運用目標とされた資産全体の複合ベンチマーク収益率を達成するためには、当法人がポートフォリオ全体のリスク管理の観点から自ら国内外の市場動向を常時把握し、機動的なリバランス等の検討・実行を行うことが不可欠となっている。</p> <p>このため、当法人のポートフォリオ全体を俯瞰して、ベンチマークの変動等に則して資産やリスク管理の状況を逐次管理するとともに、市場の急変時にも迅速な対応を可能とするデータ活用基盤を構築する必要がある。また、ユニバーサルオーナーとして膨大な取引データ等を収集できる強みを活かし、データサイエンス等の知見を用いつつ、これらデータの分析等を行っていく必要もある。</p> <p>また、機動的なリバランスを可能とするため、インハウスにおけるデリバティブ取引を活用するとともに、情報の秘匿性が高く効率的な執行を可能とする発注するシステムを導入する必要がある。</p> <p>今後も運用資産の増加が見込まれることを踏まえ、中長期的に、更なる運用の精緻化・効率化を図るため、データ活用基盤の構築等のシステムの抜本的な見直し、海外市場で効率的・効果的に運用するための体制等について検討する必要がある。</p>
--	--	--	--	--	--	---

4. その他参考情報
該当なし

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
I-3	運用の多様化・高度化		
業務に関連する政策・施策	国民に信頼される持続可能な公的年金制度を構築し、適正な事業運営を図ること	当該事業実施に係る根拠（個別法条文など）	年金積立金管理運用独立行政法人法第 18 条
当該項目の重要度、困難度		関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ													
①主要なアウトプット（アウトカム）情報							②主要なインプット情報（財務情報及び人員に関する情報）						
指標等	達成目標	基準値 (前中期目標期間最 終年度値等)	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度		令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度
アクティブ運用における超過収益の確保	アクティブ運用における超過収益の確保	4資産中2資産で超過収益を確保	4資産中3資産で超過収益を確保	4資産中2資産で超過収益を確保	4資産中3資産で超過収益を確保	4資産中1資産で超過収益を確保			予算額（千円）	《インプット情報の記載が困難な理由》 当法人は、年金積立金の管理及び運用業務のみを行っており、財務情報等については、業務全般のみを管理している。したがって、評価項目ごとの財務情報等の記載は不可能。			
インデックスに関する情報収集・分析に基づき、運用収益向上の観点からベンチマークの検討を実施した回数	パッシブ運用における運用収益の向上	月1回以上	46回	41回	26回	20回		決算額（千円）					
新たな運用手法及び運用対象の導入等について、経営委員会・投資委員会で検討を実施した案件の数	運用収益の向上	—	5件	9件	7件	11件			経常費用（千円）				
オルタナティブ投資について、法務機能の強化等を受けて適時適切に契約締結した投資案件の件数	運用収益の向上	1件	2件	3件	4件	8件			経常利益（千円）				
									行政コスト（千円）				
									従事人員数				

注) 予算額、決算額は支出額を記載。人件費については共通経費分を除き各業務に配賦した後の金額を記載

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価

中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価																	
				業務実績	自己評価	評価	理由																
<p>4. 運用の多様化・高度化</p> <p>運用に当たっては、原則としてパッシブ運用とアクティブ運用を併用すること。その上で、アクティブ運用に取り組むことにより超過収益の獲得を目指すものとする。ただし、アクティブ運用については、過去の運用実績も勘案し、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行うこと。</p> <p>ベンチマークについては、運用収益向上の観点から検討するとともに、ベンチマークにより難しい非伝統的資産（オルタナティブ資産）の評価については、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見に基づき評価方法を明らかにす</p>	<p>4. 運用の多様化・高度化</p> <p>(1) 運用手法 運用手法については、新たな手法の導入等に伴い経営委員会が重要事項と判断する事項についてその審議を経て議決を行うなど、経営委員会による適切なリスク管理を行う。</p> <p>運用に当たっては、原則としてパッシブ運用と超過収益の獲得を目指すアクティブ運用を併用する。ただし、アクティブ運用については、定量的な実績を勘案した定性評価に基づき、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行うとともに、スタイル分散を図る等アクティブ運用機関のマネジャー・ストラクチャーを管理す</p>	<p>4. 運用の多様化・高度化</p> <p>(1) 運用手法 ①運用手法については、金融工学とデータマネジメントを活用したポートフォリオ運営を行うとともに、新たな手法の導入等に伴い経営委員会が重要事項と判断する事項についてその審議を経て議決を行うなど、経営委員会による適切な監督の下で、適切なリスク管理を行う。</p> <p>②各資産とも原則としてパッシブ運用と超過収益の獲得を目指すアクティブ運用を併用する。</p> <p>ただし、アクティブ運用については、定量的な実績を勘案した定性評価に基づき、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行うとともに</p>	<p>4. 運用の多様化・高度化</p> <p>(1) 運用手法 ① 運用に係る損失の危険の管理を一層推進し、リバランスを効率化することを目的として、インハウスにおける外債先物取引及び為替フォワード取引開始に向けての準備を進め、経営委員会に事前報告した。</p> <p>また、既に導入している株価指数先物取引については、取引状況について、四半期ごとに経営委員会に報告した。</p> <p>②令和5年度末のパッシブ・アクティブの割合は、次のとおりである。</p> <p>●パッシブ運用及びアクティブ運用の割合（令和6年3月末）</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th></th> <th>国内債券</th> <th>外国債券</th> <th>国内株式</th> <th>外国株式</th> <th>合計</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>パッシブ</td> <td>48.92</td> <td>96.79</td> <td>95.51</td> <td>87.97</td> <td>82.31</td> </tr> <tr> <td>アクティブ</td> <td>51.08</td> <td>3.21</td> <td>4.49</td> <td>12.03</td> <td>17.69</td> </tr> </tbody> </table> <p>(単位：%)</p> <p>運用受託機関構成の見直しに際しては、運用責任者と面談し、投資方針及び運用プロセスの合理性・納得性が高く、定量評価を勘案した定性評価に基づき、超過収益獲得の確信が持てるファンドのみを選定するとともに特定のスタイルに集中しないよう、スタイル分散を図っている。</p> <p>新たに開始した先進国株式（除く日本）のアクティブ運用及び国内株のアクティブ運用では、運用スタイルの異なるアクティブファンドを多数選定し戦略の分散を図ると同時に、複数の</p>		国内債券	外国債券	国内株式	外国株式	合計	パッシブ	48.92	96.79	95.51	87.97	82.31	アクティブ	51.08	3.21	4.49	12.03	17.69	<p>4. 運用の多様化・高度化</p> <p>＜評価と根拠＞ 評価：A</p> <p>アクティブ運用については、継続的な入れ替えを実施した。伝統資産のアクティブ運用については、4資産中3資産（国内債券、外国債券、外国株式）で超過収益を獲得した。国内株式については、TOPIXをマネジャー・ベンチマークとする既存のアクティブファンド等がマイナスに寄与した。オルタナティブ資産を含むアクティブ運用全体では、4資産中1資産（国内債券）で超過収益を獲得した。外国債券、国内株式、外国株式については、オルタナティブ資産の時価評価の基準時点が伝統資産と異なる点等がマイナスに寄与した。</p> <p>外国債券について、主要なリスクの量を GPIF が能動的にコントロールできるよう、総合型のアクティブファンドはすべて解約とした一方で、特化型のアクティブファンドの新規選定を進めた。また、金融工学に基づく定量的な分析に基づき、新たに、先進国株式（除く日本）14ファンド、日本株23ファンドを選定した。（I-4参照）</p> <p>パッシブ運用については、①株式アクティブの採用拡大に伴い各地域でのリスクを調整するためのパッシブファンドを設定（I-4参照）、②インデックス・ポスティングを通じて、ベンチマークとなり得る様々なインデックスに関する情報収集・分析を継続的に行い、マネジャー・ベンチマークの見直しを実施することで基本ポートフォリオに対するトラッキングエラーを低減する、などの取組を進めた。</p> <p>さらに、運用に係る損失の危険の管理を一層推進し、リバランスを効率化することを目的として、インハウスにおける外債先物取引及び為替フォワード取引開始に向けての準備を進め、経営委員会に事前報告した。また、インハウス運用における国債ファンドを活用し、委託運用を含めた国内債券ポートフォリオ全体の金利リスクを管理している。</p> <p>オルタナティブ投資については、LPSへの投資では、インフラストラクチャー分野で3件、プライベート・エクイティ分野で2件、不動産分野で1件の契約を締結した。運用受託機関の選定（投資一任方式）においては、インフラストラクチャー分野で既存運用受託機関1社の新規ファンド・オブ・ファンズに投資を実行したことに加え、不動</p>	<p>評価 A</p> <p>＜評価に至った理由＞ 中期目標においては、運用手法については、アクティブ運用に取り組むことにより超過収益の獲得を目指すこと、新たな運用手法及び運用対象の導入に当たっては経営委員会において幅広く検討を行うこと、オルタナティブ投資についてはオルタナティブ資産固有の考慮要素について十分に検討した上で取組を進めること等としている。</p> <p>これに対し、法人においては、アクティブ運用において、</p> <ul style="list-style-type: none"> 最新のデータサイエンスに基づいた定量的分析を行うコンサルタントを活用し、運用スタイルの分散を図りながら、超過収益獲得能力が高いと評価した、先進国株式（除く日本）14ファンド、日本株23ファンドを新たに選定 ※併せて、複数のパッシブファンドの設定も行い、アクティブファンド
	国内債券	外国債券	国内株式	外国株式	合計																		
パッシブ	48.92	96.79	95.51	87.97	82.31																		
アクティブ	51.08	3.21	4.49	12.03	17.69																		

ること。
 新たな運用手法及び運用対象の導入等に当たっては、被保険者の利益に資することを前提に、年金資金運用の観点から、資金運用について一般に認められている専門的な知見に基づき、経営委員会において幅広く検討を行うとともに、経営委員会による適切な監督の下で、適切にそのリスク管理を行うこと。
 オルタナティブ投資については、伝統的資産との投資手法の違いや、市場性や収益性、個別性、取引コストや情報開示の状況等の固有のリスク等があることを踏まえ、ミドル機能及びバック機能の充実を始めとした体制整備を図りつつ、各資産の確かな収益力の向上や流通市場の整備等、市場環境の整備等のオ

る。また、平成30年度より導入している新実績連動報酬体系等を通じて、アクティブ運用受託機関とのアライメント強化とアクティブ運用受託機関のセルフガバナンス向上を図る。
 ベンチマークについては、伝統的な時価総額型インデックスのみならず、幅広い観点から検討するとともに、ベンチマークにより難いオルタナティブ資産の評価については、資産の管理及び運用に一般に認められている専門的な知見に基づき、評価方法を明らかにする。
 また、インデックス・ポスティングを通じて、ベンチマークとなり得る様々なインデックスに関する情報収集・分析を継続的に行う。

に、スタイル分散を図る等アクティブ運用機関のマネジャー・ストラクチャーを管理する。

<評価の視点>
 (1) アクティブ運用について、各年度で超過収益の獲得に努めるとともに、中期目標期間において超過収益を獲得しているか。また、過去の運用実績も勘案し、超過収益が獲得できるとの期待を裏付ける十分な根拠を得ることを前提に行っているか。さらに、アクティブ運用機関のマネジャー・ストラクチャー

パッシブファンドの設定も行い、アクティブファンド群から生じるスタイルリスクや地域別ウエイトを補正している。

先進国株式（除く日本）では、アクティブ14ファンドを新たに選定するとともにパッシブ11ファンドを設定。国内株ではアクティブ23ファンドを新たに選定するとともにパッシブ8ファンドを設定した。

また、外国債券については、総合型(幅広い地域・証券種別等に投資する形態)のアクティブファンドは全て解約とした一方で、特化型(地域・証券種別等を限定して投資する形態)のアクティブファンドの新規選定を進めた。

●各資産の対ベンチマーク超過収益率（令和5年4月～令和6年3月）

令和5年度は、令和4年度に引き続き、資産全体の超過収益率を確保するために、為替リスクや金利リスク等について複数の資産をまたがってポートフォリオ全体でリスクマネジメントしている。

(単位：%)

		超過収益率
国内債券		+0.20
	パッシブ運用	-0.40
	アクティブ運用	+0.92
外国債券		+0.51
	パッシブ運用	+0.35
	アクティブ運用	-0.59
国内株式		+0.07
	パッシブ運用	+0.40
	アクティブ運用	-4.85
外国株式		-0.57
	パッシブ運用	-0.26
	アクティブ運用	-3.48

産分野で新たに選定した1社で運用を開始した。

オルタナティブ投資に関する定性評価においては、平成29年度に設定した運用受託機関の評価基準やコミットメント枠に関する内部規程に加え、令和5年度には新たにLPS特有の留意点を踏まえた選定プロセス等のルールを明確化し、運用受託機関等の選定及び年間の運用状況・活動状況の総合評価・モニタリングの実施を継続した。その際には、オルタナティブ分野に関して専門的な知見を有する外部の投資コンサルティング会社からの評価レポートも活用している。また、定量評価においては、これまでの取組を継続しつつ、令和5年度は分析の高度化・精緻化を目指した取組を更に進めており、新たにオルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、SBDAを開発し、超過収益率の算出を開始するなど、オルタナティブ資産の定量分析・リスク管理を充実している。

以上の取組などが、今期より新たに目標とされた「複合ベンチマーク収益率の確保」を達成し、超過収益の獲得につながったことは、所期の目標を上回る成果が得られたと判断し、Aと評価する。

【評価の視点】

(1) 伝統資産のアクティブ運用については、4資産中3資産（国内債券、外国債券、外国株式）で超過収益を獲得した。国内株式については、TOPIXをマネジャー・ベンチマークとする既存のアクティブファンド等がマイナスに寄与した。オルタナティブ資産を含むアクティブ運用全体では、4資産中1資産（国内債券）で超過収益を獲得した。外国債券、国内株式、外国株式については、オルタナティブ資産の時価評価の基準時点が伝統資産と異なる点等がマイナスに寄与した。

運用受託機関構成の見直しに際しては、運用責任者と面談を重ね、投資方針及び運用プロセスの合理性・納得性が高く、安定した組織・運用体制が確立され、中長期にわたって超過収益獲得の確信が持てるファンドのみを選定している。

外国債券においては、主要なリスクの量を GPIF が能動的にコントロールできるよう、総合型(幅広い地域・証券種別等に投資する形態)のアクティブファンドは全て解約とした一方で、特化型(地域・証券種別等

群から生じるスタイルリスクや地域別ウエイトを補正している。

・ 外国債券では、主要なリスクの量を能動的にコントロールできるよう、総合型(幅広い地域・証券種別等に投資する形態)のファンドは全て解約し、特化型(地域・証券種別等を限定して投資する形態)のファンドの選定を推進

する等、適時適切なファンドの入れ替えを継続的に実施【I-4参照】しており、オルタナティブ資産の影響を除いた伝統資産のアクティブ運用では4資産中3資産(国内債券、外国債券、外国株式)で超過収益を獲得(※)

※ オルタナティブ資産を含むアクティブ運用全体では、流動性が低いオルタナティブ資産の特性である、時価評価がポートフォリオに反映される時期が伝統資産より遅いこと等が4資産中3資産でマイナスに寄与し、4資産中1資産(国内債券)で超過収益を獲得

<p>ルタナティブ資産固有の考慮要素について十分に検討した上で取組を進めること。また、リスク管理及び収益確保の観点からの検証を継続的にを行い、検証結果についても十分に検討した上で取組を進めること。</p>		<p>③伝統的資産のマネジャー・ベンチマークについては、幅広い観点から、見直し等を含めた検討を行う。</p> <p>オルタナティブ資産については、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見に基づき評価を行うことに加え、収益確保状況の検証に資する各市場におけるベンチマークの開発・導入に向けた取組を進める。</p> <p>また、インデックス・ポスティングを通じて、ベンチマークとなり得る様々なインデックスに関する情報収集・分析を継続的に行う。</p>	<p>の管理、アクティブ運用受託機関とのアラインメント強化とそのセルフガバナンス向上を図る取組を適切に行っているか。</p> <p>(2) ベンチマークについて、伝統的な時価総額型インデックスのみならず、運用収益向上の観点から検討を行っているか。また、ベンチマークにより難しい非伝統的資産(オルタナティブ資産)の評価については、資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見に基づき評価方法を明らかにしているか。さらに、インデックス・ポスティングを通じて、ベンチマークとなり得る様々なインデックスに関する情報収集・分析を継続的に行っているか。</p>	<p>③ 伝統的資産のマネジャー・ベンチマークについて、リスク管理の精緻化等の観点から見直しを行った。</p> <p>外国債券では、欧米の総合型指数と新興国債券指数を解約する一方、欧米の長期国債指数を採用した。</p> <p>国内株式では、TOPIXの6つのサブ指数とMSCI Japanを採用するとともに、MSCIのESG指数を変更した。</p> <p>外国株式では、MSCIのKOKUSAI Valueを廃止する一方、KOKUSAI IMI、US30、EASEA Large Cap GrowthとValueを採用した。</p> <p>オルタナティブ資産については、既存ファンドのモニタリングや新規ファンドの選定等の評価において、一般的に市場で認められる評価手法(内部収益率(IRR)や投資倍率(TVPI)等)を用いることに加え、より適切にオルタナティブ投資の上場市場に対する超過リターンを測定できる手法として「Spread Based Direct Alpha (SBDA)」を開発し、定量評価を開始した。内部収益率や投資倍率といった絶対評価に加え、SBDAによる上場市場に対する相対評価を通じた複眼的な管理・評価を行うことで、管理・運用業務の専門性を向上させた。また、過去10数年に渡ってインフラストラクチャーと不動産に係る上場ファンドが増加し、これらのファンドをインデックス化することが定着してきていることやプライベート・エクイティについては上場株式市場との関連性が強まっていること等を勘案し、オルタナティブ資産のパフォーマンスについて、未上場商品と上場商品との比較を多面的に分析するため、資産毎に上場オルタナティブ資産インデックスや上場株式インデックスを市場参照インデックスとしたパフォーマンス・リスク管理を試行した。</p> <p>令和元年10月以降に、インデックス・エントリー制をインデックス・ポスティングとし、募集分野を限った部分実施を開始し、令和5年度は、MSCIの国内株式ESG指数を変更し、政策ベンチマークに含まれていないJ-REITの除外等により、基</p>	<p>を限定して投資する形態)のアクティブファンドの新規選定を進めている。</p> <p>また、金融工学に基づく定量的な分析に基づき、令和4年度に採択した北米株式19ファンドに加え、新たに先進国株式(除く日本)14ファンド、日本株23ファンドを選定した。アクティブマネジャーの審査においては、実績連動報酬のスキームに則り報酬交渉を行い、当法人とのアラインメントのとれた報酬体系とすることができた。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考える。</p> <p>(2) パッシブ運用については、株式アクティブ運用の採用拡大に伴い、各地域でのリスクを調整するためのパッシブファンドを設定した。また、インデックス・ポスティングを通じて、ベンチマークとなり得る様々なインデックスに関する情報収集・分析を継続的にを行い、外国債券では、欧米の総合型指数と新興国債券指数を解約する一方、欧米の長期国債指数を採用した。国内株式では、TOPIXの6つのサブ指数とMSCI Japanを採用するとともに、MSCIのESG指数を変更した。外国株式では、MSCIのKOKUSAI Valueを廃止する一方、KOKUSAI IMI、US30、EASEA Large Cap GrowthとValueを採用した。このほか、MSCIの国内株式ESG指数を変更し、政策ベンチマークに含まれていないJ-REITの除外等により、基本ポートフォリオに対するトラッキングエラーを低減した。</p> <p>オルタナティブ資産の評価については、平成29年度に設定した運用受託機関の評価基準やコミットメント枠に関する内部規程に加え、令和5年度には新たにLPS特有の留意点を踏まえた選定プロセス等のルールを明確化し、運用受託機関等の選定及び年間の運用状況・活動状況の総合評価・モニタリングの実施を継続しており、その際には、オルタナティブ分野に関して専門的な知見を有する外部の投資コンサルティング会社からの評価レポートも活用している。</p> <p>また、定量評価においてはこれまでの取組みを継続しつつ、令和5年度は分析の高度化・精緻化を目指した取組みを更に進めており、新たに以下を実施し、オルタナティブ資産の定量分析・リスク管理を充実させている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・インフラストラクチャーと不動産は、債券としての 	<p>法人の運用の中心となっているパッシブ運用においては、「インデックス・ポスティング」(様々なインデックスの情報収集を効率的に行い、運用の高度化につなげることを目的として、インデックスに関する情報を常時受け付ける仕組み)を通じて、指数に関する情報収集・分析を継続的に行っており、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「MSCI ジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数」(国内株式:総合型指数)について、MSCI社とのディスカッションを重ね、同社からの提案により組み入れ基準を見直した「MSCI 日本株 ESGセレクト・リーダーズ指数」にベンチマークを変更し、基本ポートフォリオに対するトラッキングエラーを低減【I-6参照】 ・外国債券、外国株式のマネジャー・ベンチマークの入れ替えや多様化を実施 <p>また、資産全体の運用の多様化・高度化の取組として、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・運用に係る損失の危険の管理を一層推進し、リバランスを
--	--	---	--	--	---	--

		<p>④超過収益については、その源泉の多様化や自家運用の活用等を通じ、ポートフォリオ全体で確保することを第一とするとともに、アクティブ運用においては、金融工学等に基づく定量的な分析の活用を進める。パッシブ運用については、多様なベンチマークへの対応を進める。</p> <p>⑤運用の高度化・多様化に対応するために、ミドル・バックの体制整備を図るとともに、資産管理機関等との連携等を強化する。</p>		<p>本ポートフォリオに対するトラッキングエラーを低減した。</p> <p>④ 自家運用の国債ファンドを大幅に増額し、委託運用を含めた国内債券ポートフォリオ全体の金利リスクを管理した。アクティブ運用において、金融工学に基づく定量的な分析に基づき、北米株式 19 ファンド、先進国株式（除く日本）14 ファンド、日本株 23 ファンドを選定するとともに、当該株式アクティブファンドの選定に伴い、各地域でのリスクを調整するためのパッシブファンドを設定した。</p> <p>⑤ 更なる運用の多様化・高度化に対応できるよう資産管理機関の最適化を進め、資産管理機関等（グローバルカストディを含む）との連携を強化し、機動的なリバランスに対応できるよう、ミドル・バック体制の構築を図った。</p> <p>⑥ 令和元年 12 月から停止していた外国株式レンディング（証券貸付運用）について、「株式レンディングの停止による市場への影響に関する調査研究」の結果及び経営委員会における審議を踏まえ、レンディング収益の獲得とスチュワードシップ責任との両立を図りつつ、再開することを決定した。</p>	<p>リスク特性と株式としてのリスク特性の両方を有しているが、その特性の強弱は経済情勢等に応じて変化するため、伝統資産と合わせた管理ではリスクを的確に把握できないという課題があった。このため、インフラストラクチャーと不動産については、その資産特性を踏まえた内部管理方法として、伝統資産とは別管理とする運営を開始した。その際、基本ポートフォリオに即した管理運用を行う観点から、インフラストラクチャーと不動産の各ファンドは、円通貨で運用されるファンドの場合は国内債券 50%・国内株式 50%、外国通貨で運用されるファンドの場合は外国債券 50%・外国株式 50%で運用されるものとした（この比率をプロキシ比率という。）。なお、プライベート・エクイティについては国内株式または外国株式 100%として伝統資産と合わせて管理することとした。</p> <p>・オルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、Spread Based Direct Alpha（SBD A）を開発し、超過収益率の算出を開始した。</p> <p>・一般的にオルタナティブ資産の各ファンドの選定・評価は、これまで定性評価が中心であり、定量評価は限られた項目（内部収益率、投資倍率等）による同種ファンド間での比較が中心であった。GPIF では、上場市場に対するオルタナティブ資産の超過収益獲得の確信度をこれまで以上に高めるためには、詳細な定量分析がより重要になると考えている。各ファンドの運用パフォーマンスデータ等の詳細な定量データを、定期的かつ効率的に取得・分析する目的で、新たにオルタナティブ資産のデータベース構築の検討を開始した。</p> <p>・過去 10 数年に渡ってインフラストラクチャーと不動産に係る上場ファンドが増加し、これらのファンドをインデックス化することが定着してきていることやプライベート・エクイティについては上場株式市場との関連性が強まっていること等を勘案し、オルタナティブ資産のパフォーマンスについて、未上場商品と上場商品との比較を多面的に分析するため、資産毎に上場オルタナティブ資産インデックスや上場株式インデックスを市場参照インデックスとしたパフォーマンス分析・リスク管理を試行した。</p>	<p>効率化することを目的として、インハウス運用における外債先物取引及び為替フォワード取引の開始に向けた準備を実施</p> <p>・ 機動的な運用が可能なインハウス運用における国債ファンドを活用し、委託運用を含めた国内債券ポートフォリオ全体の金利リスク管理を実施</p> <p>より大きな分散投資効果が期待できるオルタナティブ投資については、今後の長期的な投資収益確保の観点から、</p> <p>・ L P S（投資事業有限責任組合／リミテッドパートナーシップ）手法（※）により、新たにインフラストラクチャー分野で 3 案件、プライベート・エクイティ分野で 2 案件、不動産分野で 1 案件の投資契約を締結したほか、</p> <p>※ 2017（平成 29）年 9 月に政令改正し、運用対象となる有価証券として追加。投資スキームをシンプルにすることで、投資先の情報をより速やかに把握できるとともに、リスク管理</p>
--	--	--	--	---	---	--

	<p>(2) 運用対象の多様化 運用対象については、第1の1の基本的な方針に基づき、分散投資を進めるため、オルタナティブ投資などその多様化を図る。運用対象の追加に当たっては、被保険者の利益に資することを前提に、経営委員会において幅広く検討を行う。</p> <p>オルタナティブ投資については、伝統的資産との投資手法の違いや、市場性や収益性、個別性、取引コストや情報開示の状況などの固有のリスク等を踏まえ、高い専門性を有する投資フロント人材の確保及び外部アドバイザーの活用により良質な案件の選定力を高めるとともに、ミドル機能及びバック機能の充実に</p>	<p>(2) 運用対象の多様化 ①運用対象の追加に当たっては、被保険者の利益に資することを前提に、経営委員会において幅広く検討を行う。</p> <p>②オルタナティブ投資については、高い専門性を有する投資フロント人材の確保並びに外部アドバイザーの活用により良質な案件の選定力を高めるとともに、専門性を有する外部人材の更なる活用の検討も含めたミドル機能及びバック機能の充実に</p>	<p>(3) 新たな運用手法及び運用対象の導入等に当たっては、被保険者の利益に資することを前提に、年金資金運用の観点から、資金運用について一般に認められている専門的な知見に基づき、経営委員会において幅広く検討を行うとともに、経営委員会による適切な監督の下で、適切にそのリスク管理を行っているか。</p> <p>(4) オルタナティブ投資については、伝統的資産との投資手法の違いや、市場性や収益性、個別性、取引コストや情報開示の状況等の固有のリスク等があることを踏まえ、高い専門性を有する人材の確保等により良質な案件の選定力を高め、ミドル機能及びバック機能の充実に</p>	<p>(2) 運用対象の多様化 ① 期中の投資環境等を踏まえ、令和5年度に新たな運用対象の追加は行わなかった。一方、既存の運用対象では、オルタナティブ投資における自家運用でのL P Sへの投資については、インフラストラクチャー分野で3件、プライベート・エクイティ分野で2件、不動産分野で1件の投資に関する契約を締結したほか、インフラストラクチャーで2件の契約締結に向けた交渉を継続している。また、FoF (ファンド・オブ・ファンズ) やゲートキーパーを通じた投資一任形式でのオルタナティブ投資において、インフラストラクチャー分野で既存運用受託機関1社の新規ファンド・オブ・ファンズに投資を実行したことに加え、不動産分野で新たに選定した1社で運用を開始した。なお、運用機関の公募への応募要件として、これまで定量的な基準 (年金運用資産残高1,000億円以上、応募運用商品の運用資産残高300億円以上及び運用実績5年以上等) を設けてきたが、GPIFの体制強化によって運用機関の運用能力等をより詳細に分析・評価することが可能となったこと及びより多くの運用機関に応募頂く観点から、2023年12月20日付けで「運用機関としての十分な実績があること」へ変更した。</p> <p>②オルタナティブ資産のリスク管理については、第一線部署のオルタナティブ投資部に求められる資産の運営及び管理の重層化を継続、第二線部署の運用リスク管理部と課題にかかる協議を重ね、運用リスク管理委員会を通じ、経営層へ適時適切な報告を実施した。</p> <p>新たな取組として以下を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・インフラストラクチャーと不動産は、債券としてのリスク特性と株式としてのリスク特性の両方を有しているが、その特性の強弱は経済情勢等に応じて変化するため、伝統資産と合わせた管理ではリスクを的確に把握できないという課題があった。このため、インフラストラクチャーと不動産については、その資産特性を踏まえた内部管理方法として、伝統資産とは別管理とする運営を開始した。その際、基本ポートフォリオに即した管理運用を行う観点から、インフラストラクチャーと不動産の各ファンドは、円通貨で運用されるファンドの場合は国内債券50%・国内株式50%、外国通貨で運用されるファンドの場合は外国債券50%・外国株式50%で運用されるものとした (この比率をプロキ 	<p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考えられる。</p> <p>(3) 運用に係る損失の危険の管理を一層推進し、リバランスを効率化することを目的として、インハウスにおける外債先物取引及び為替フォワード取引開始に向けての準備を進め、経営委員会に事前報告した。</p> <p>また、既に導入している株価指数先物取引については、取引状況について、四半期ごとに経営委員会に報告した。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考えられる。</p> <p>(4) フロントの運用専門職人材の新規採用を行うとともに、採用済みの外部コンサルタントを活用して新たな運用受託機関の審査、L P Sの評価・選定を実施した。また、ミドルチームについては、法人内での人事異動も活用しながら業務知識・ノウハウの共有、人材育成に努めたほか、外部委託先による支援プログラムを一層活用し、業務の効率的運営を行った。定量的リスク管理指標に基づくモニタリング手法については、ボラティリティが高まっている投資環境下において、より注視すべき案件の抽出基準に基づきモニタリングを行い、効率的かつ早期の問題発見に注力した。オルタナティブ資産のリスク管理については、引き続き運用リスク管理部と協働し、オルタナティブ資産の運営及び管理の重層化を強化した。具体的には、PME+または新たに開発したSBDAとIRRのパフォーマンス数値の差異分析、各資産プライベート市場データや上場市場データと投資先FoFとのパフォーマンス比較分析、NAVの変動要因分析など、オルタナティブ資産全体及び各資</p>	<p>の強化を図りつつリターン向上が期待できることから、海外の年金基金等でもオルタナティブ投資を行う場合に活用されている。2022 (令和4) 年度より投資開始。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 既存分野での投資も進展したこと <p>等により資産額が着実に増加しており、2023 (令和5) 年度末のオルタナティブ資産の時価総額は3兆6,972億円 (前年度末対比で約8,600億円の増加)、年金積立金全体に占める割合は1.46% (2022 (令和4) 年度末は1.38%) と上昇している。</p> <p>資産固有の考慮要素があるオルタナティブ投資を進めるに当たって、法人は運用リスク管理の更なる体制整備を実施しており、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ インフラストラクチャー、不動産の資産特性を踏まえた内部管理方法として、他の資産と区別したポートフォリオ管理を開始 (基本ポートフォリオに即した管理運用を行う観点から、インフラストラクチャーと不動産の各ファンドは、円通
--	--	--	---	---	---	---

	<p>よる体制整備を図る。また、各資産の収益力の安定性や超過収益力、流通市場の整備を含む市場環境の整備などのオルタナティブ資産固有の考慮要素について十分に検討した上で取組を進める。この間、リスク管理及び超過収益の安定的確保の観点からの検証を継続的に行い、その検証結果を十分に踏まえながら慎重な取組を進める。</p> <p>加えて、個別性の高いオルタナティブ投資に対して適時適切に対応できるよう、法務機能の拡充・強化を図る。</p>	<p>個別性の高いオルタナティブ投資に対して、法務室や外部の法務専門家による知見の活用を進めることにより、適時適切に対応する。</p>	<p>整備を図りつつ、各資産の確かな収益力の向上や流通市場の整備を含む市場環境の整備等のオルタナティブ資産固有の考慮要素について十分に検討した上で取組を進めているか。また、リスク管理及び収益確保の観点からの検証を継続的に行い、検証結果についても十分に検討した上で慎重な取組を進めているか。</p> <p>さらに、個別性の高いオルタナティブ投資に対して適時適切に対応できるよう、法務機能の拡充・強化を行っているか。</p>	<p>シ比率という。)。なお、プライベート・エクイティについては国内株式または外国株式100%として伝統資産と合わせて管理することとした。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・オルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、Spread Based Direct Alpha (SBD A)を開発し、超過収益率の算出を開始した。 ・一般的にオルタナティブ資産の各ファンドの選定・評価は、これまで定性評価が中心であり、定量評価は限られた項目(内部収益率、投資倍率等)による同種ファンド間での比較が中心であった。GPIFでは、上場市場に対するオルタナティブ資産の超過収益獲得の確信度をこれまで以上に高めるためには、詳細な定量分析がより重要になると考えている。各ファンドの運用パフォーマンスデータ等の詳細な定量データを、定期的かつ効率的に取得・分析する目的で、新たにオルタナティブ資産のデータベース構築の検討を開始した。 ・オルタナティブ投資を目的としたLPS手法による投資については、LPS手法による投資が更に増加する見込みであることに鑑み、内部統制の観点から、新たにLPS特有の留意点を踏まえた選定プロセス等のルールを明確化した。 ・過去10数年に渡ってインフラストラクチャーと不動産に係る上場ファンドが増加し、これらのファンドをインデックス化することが定着してきていることやプライベート・エクイティについては上場株式市場との関連性が強まっていること等を勘案し、オルタナティブ資産のパフォーマンスについて、未上場商品と上場商品との比較を多面的に分析するため、資産毎に上場オルタナティブ資産インデックスや上場株式インデックスを市場参照インデックスとしたパフォーマンス分析・リスク管理を試行した。 <p>また、従前からの取組として以下を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・注視先案件にかかる抽出基準を用いて、効率的かつ早期の問題発見により、メリハリのある投資案件のモニタリング・状況報告を実施した。 ・入手可能な各資産プライベート市場データと投資先FoFとのパフォーマンス比較、各FoFのNAV変動要因、PME+または新たに開発したSBDAとIRRのパフォーマンス数値の差異要因の詳細分析を継続し、超過収益の源泉を明確化した。 ・投資パフォーマンス状況については、投資運用部と協働して通貨エクスポージャー管理や超過収益性の詳細分析を高度化させ、適時・的確なレポートングを実現した。 ・バック機能を担う運用管理部とは、業務分担上の相互の牽 	<p>産別の投資パフォーマンス分析手法の深化に努めた。</p> <p>加えて、他部門と連携・機能集約も行う事でバック機能の充実も図った。</p> <p>さらに、オルタナティブ投資に対して適時適切に対応するために必要となる法務機能の充実・強化については、①専門性を有する外部の弁護士事務所の活用、②契約書類のレビューができる弁護士1名を採用、③社内弁護士の経験を有する弁護士1名をオルタナティブ投資部に配置するなど、大幅に進捗した。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>〈課題と対応〉</p> <p>○オルタナティブ投資の着実な実施とリスク管理</p> <p>平成25年度に当法人がオルタナティブ資産への投資を開始してから、まもなく10年が経過する。この間、オルタナティブ資産の残高は着実に増加し、令和5度末には約3.7兆円に達しており、法人ポートフォリオ全体に占める割合も上昇している。</p> <p>オルタナティブ資産は市場における流動性が低いこと、債券や株式のようにリアルタイムに時価を把握することができないという特性がある。オルタナティブ資産の評価額の変化が法人全体のポートフォリオに反映されるまでには、数か月のタイムラグが生じる。</p> <p>このため、法人ポートフォリオ全体に占めるオルタナティブ資産の割合が増加するにつれて、資産全体のリスク量に与える影響も増大している。</p> <p>令和5年度は、リスク管理における改善策として、インフラストラクチャー及び不動産の別管理やプロキシ比率の設定等、内部管理手法の改善や上場市場に対する超過リターン算出方法の開発・算出の開始等に取り組んできたところであるが、今後とも、オルタナティブ資産への投資と法人ポートフォリオ全体のリスク管理の両立を図っていく必要がある。</p>	<p>貨で運用されるファンドの場合は国内債券50%・国内株式50%、外国通貨で運用されるファンドの場合は外国債券50%・外国株式50%で運用されるものとして管理。なお、プライベート・エクイティは、国内株式または外国株式100%として伝統資産と合わせて管理)【I-5参照】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・LPS投資の増加を見据え、内部統制の観点から、新たにLPS特有の留意点を踏まえた選定プロセス等のルールを明確化した上で、運用受託機関等の選定及び年間の運用状況・活動状況に係る総合評価・モニタリングの実施を継続(外部の投資コンサルティング会社からの評価レポートも活用) <p>また、法人では、超過収益獲得の確度を高めるためには、詳細な定量分析がより重要になると考えており、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・新たにオルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、より適切にオルタナティブ
--	---	---	--	--	--	--

		<p>③オルタナティブ投資において、各資産の収益力の安定性や超過収益力、流通市場の整備を含む市場環境の整備などのオルタナティブ資産固有の考慮要素について十分に検討した上で、他のアセットオーナーとの戦略的パートナーシップ投資やシングルファンドへの投資についての取組を進める。また、リスク管理及び超過収益の安定的確保の観点からの検証を継続的に行い、その検証結果を十分に踏まえながら慎重</p>	<p>制機能を効かせる一方、L P S への新規投資開始等については、部室間のコミュニケーションを密接に行うことで業務リスクの低減に注力した。</p> <p>加えて、オルタナティブ投資については、法務室や外部の法律専門家による知見を活用し、適時かつ適切に法務支援を実施した。具体的には、契約書類のレビューを行うことができる弁護士1名を採用するとともに、外部弁護士複数名がインハウス弁護士(社内弁護士)に準じて業務を行うプログラムを引き続き活用することにより、令和5年度においては、シングルファンドにつき4件の新規案件、また、国内不動産分野での戦略的パートナーシップ投資案件等に係る法務支援を行うことができた。また、社内弁護士の経験を有する職員を採用し、オルタナティブ投資部と法務室を併任する職員として配置することにより、両部室の連携を強化した。</p> <p>③ L P S を活用した他のアセットオーナーとの共同投資については、これまでの交渉の結果、インフラストラクチャー分野で1投資家との共同投資プログラムを開始した。この他、L P S を活用したシングルファンドへの投資については、優良運用機関が募集、運用する案件を検討した結果、インフラストラクチャー分野で上記の他2件、プライベート・エクイティ分野で2件、不動産分野で1件の契約を締結した。また、投資一任方式によるシングルファンドへの投資について不動産分野で1件の契約を締結した。</p> <p>リスク管理及び超過収益安定確保の観点では、内部管理手法として、インフラストラクチャーと不動産を伝統資産とは別管理するとともに、プロキシ比率を債券50%、株式50%とした管理をすることとし、超過収益の算出については、新たに開発したS B D Aを算出する等、リスク管理の精緻化・投資パフォーマンス分析手法の高度化を実施し、運用リスク管理部と協働して運用リスク管理委員会での報告の高度化を図った。</p>		<p>投資の上場市場に対する超過収益を測定できるよう、S B D A (Spread Based Direct Alpha)を開発し、超過収益率の算出を開始</p> <ul style="list-style-type: none"> 各ファンドの運用パフォーマンスデータ等の詳細な定量データを定期的かつ効率的に取得・分析するため、新たにオルタナティブ資産のデータベース構築の検討を開始 <p>等、オルタナティブ資産の投資パフォーマンス分析手法の高度化・精緻化を推進するとともに、他部門と連携し、ミドル・バック機能の充実を図り、重層的な運営管理に取り組んだ。</p> <p>さらに、個別性の高い同投資に対応する法務機能も引き続き強化し、新規案件の契約等に際し適切な支援がなされている。</p> <p>以上のような法人における運用の多様化・高度化の取組は、運用収益の源泉の多様化を通じて長期的な収益の向上に資するものであり、新たな取組を実施していることも踏まえ、所期の目標を上回る成果が得られている</p>
--	--	--	---	--	---

		<p>な取組を進める。</p> <p>④オルタナティブ資産については、長期的な収益を確保する観点から、運用受託機関や投資対象資産等のモニタリング・フレームワークに基づき、ファンド毎に設定された収益目標等が達成されるよう、投資進捗をモニタリングする。</p>		<p>④ オルタナティブ投資については、以下の取組を行った。</p> <p>ア. オルタナティブ資産に係るL P Sへの投資と運用受託機関の選定</p> <p>令和5年度においては、L P Sへの投資では、インフラストラクチャー分野で3件、プライベート・エクイティ分野で2件、不動産分野で1件の契約を締結した。また運用受託機関の選定（投資一任方式）においては、インフラストラクチャー分野で既存運用受託機関1社の新規ファンド・オブ・ファンズに投資を実行したことに加え、不動産分野で新たに選定した1社で運用を開始した。選定にあたっては、当法人と運用者とのアラインメントを強化する観点から、成功報酬に重きを置いた報酬体系の導入に加え、利益相反に関する管理・対応態勢についても注視している。なお、運用機関の公募への応募要件として、これまで定量的な基準（年金運用資産残高1,000億円以上、応募運用商品の運用資産残高300億円以上及び運用実績5年以上等）を設けてきたが、GPIFの体制強化によって運用機関の運用能力等をより詳細に分析・評価することが可能となったこと及びより多くの運用機関に応募頂く観点から、2023年12月20日付けで「運用機関としての十分な実績があること」へ変更した。</p> <p>イ. オルタナティブ資産への投資</p> <p>令和6年3月末時点でのオルタナティブ資産の残高は、運用受託機関等を通じて各資産への投資残高を積み上げた結果、3兆6,972億円となり、令和5年3月末から8,627億円増加した。年金積立金全体に占める割合は、1.46%となった。</p> <p>各資産の内訳（令和6年3月末現在）は、インフラストラクチャー分野は、1兆8,523億円、プライベート・エクイティ分野は、6,800億円、不動産分野は、1兆1,649億円となった。</p> <p>ウ. 各国における税制上の優遇措置を享受する為の調査及びスキームの構築</p> <p>オルタナティブ資産への投資を実施するに際しては、各国における税制上の優遇措置を受けることが収益性の拡大に繋がる。令和4年度から税務コンサルタントを活用し、候補先国の税制当局と交渉を継続している。</p> <p>エ. モニタリング、リスク管理の体制強化</p> <p>平成29年度より開始したFoFやゲートキーパーを通じた投資一任形式、並びに令和4年度より開始したL P S投資手法でのオルタナティブ投資の進捗に鑑み、定量的リスク管理指標に基づくモニタリング手法によるリスク管理の精緻化とオ</p>		<p>と認められることから、「A」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策></p> <p>法人においては、引き続き、中期目標が定める運用目標を踏まえつつ長期的な収益確保の観点から、運用の多様化・高度化に取り組むことが望まれる。</p> <p>なお、流動性が低いなどの固有の考慮要素があるオルタナティブ投資の推進に当たっては、ポートフォリオ全体に占める割合が増加するにつれて資産全体のリスクに与える影響も増大していることを踏まえ、リスク管理に引き続き留意しながら取り組まれない。</p>
--	--	--	--	---	--	---

					<p>ルタナティブ資産全体及び各資産別の投資パフォーマンス分析手法の高度化を継続してきた。新たな取組として以下を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・インフラストラクチャーと不動産は、債券としてのリスク特性と株式としてのリスク特性の両方を有しているが、その特性の強弱は経済情勢等に応じて変化するため、伝統資産と合わせた管理ではリスクを的確に把握できないという課題があった。このため、インフラストラクチャーと不動産については、その資産特性を踏まえた内部管理方法として、伝統資産と別管理とする運営を開始した。その際、基本ポートフォリオに即した管理運用を行う観点から、インフラストラクチャーと不動産の各ファンドは、円通貨で運用されるファンドの場合は国内債券50%・国内株式50%、外国通貨で運用されるファンドの場合は外国債券50%・外国株式50%で運用されるものとした（この比率をプロキシ比率という）。なお、プライベート・エクイティについては国内株式または外国株式100%として伝統資産と合わせて管理することとした。 ・オルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、Spread Based Direct Alpha (SBD A) を開発し、超過収益率の算出を開始した。 ・一般的にオルタナティブ資産の各ファンドの選定・評価は、これまで定性評価が中心であり、定量評価は限られた項目（内部収益率、投資倍率等）による同種ファンド間での比較が中心であった。GPIF では、上場市場に対するオルタナティブ資産の超過収益獲得の確信度をこれまで以上に高めるためには、詳細な定量分析がより重要になると考えている。各ファンドの運用パフォーマンスデータ等の詳細な定量データを、定期的かつ効率的に取得・分析する目的で、新たにオルタナティブ資産のデータベース構築の検討を開始した。 ・オルタナティブ投資を目的としたL P S手法による投資については、L P S手法による投資が更に増加する見込みであることに鑑み、内部統制の観点から、新たにL P S特有の留意点を踏まえた選定プロセス等のルールを明確化した。 ・過去10数年に渡ってインフラストラクチャーと不動産に係る上場ファンドが増加し、これらのファンドをインデックス化することが定着してきていることやプライベート・エクイティについては上場株式市場との関連性が強まっていること等を勘案し、オルタナティブ資産のパフォーマンスについて、未上場商品と上場商品との比較を多面的に分析 		
--	--	--	--	--	---	--	--

					<p>するため、資産毎に上場オルタナティブ資産インデックスや上場株式インデックスを市場参照インデックスとしたパフォーマンス分析・リスク管理を試行した。</p>		
--	--	--	--	--	---	--	--

4. その他参考情報							
該当なし							

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
I-4	運用受託機関等の選定、評価及び管理		
業務に関連する政策・施策	国民に信頼される持続可能な公的年金制度を構築し、適正な事業運営を図ること	当該事業実施に係る根拠（個別法条文など）	年金積立金管理運用独立行政法人法第 18 条
当該項目の重要度、困難度	重要度：高	関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ												
①主要なアウトプット（アウトカム）情報							②主要なインプット情報（財務情報及び人員に関する情報）					
指標等	達成目標	基準値 (前中期目標期間最終年度値等)	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度
運用受託機関のファンド数	運用受託機関等の適切な選定・管理	111 ファンド	117 ファンド	122 ファンド	161 ファンド	207 ファンド		予算額（千円）	《インプット情報の記載が困難な理由》 当法人は、年金積立金の管理及び運用業務のみを行っており、財務情報等については、業務全般のみを管理している。したがって、評価項目ごとの財務情報等の記載は不可能。			
運用受託機関等の評価に基づく資金配分の見直し等を実施した回数	運用受託機関等の選定・評価・管理の強化	8 件	9 件	4 件	1 件	1 件	決算額（千円）					
								経常費用（千円）				
								経常利益（千円）				
								行政コスト（千円）				
								従事人員数				

注) 予算額、決算額は支出額を記載。人件費については共通経費分を除き各業務に配賦した後の金額を記載

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価							
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価	
				業務実績	自己評価	評価	理由
5. 運用受託機関等の選定、評価及び管理 運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組を進めること。また、定期的に運用受託機関等の評価を	5. 運用受託機関等の選定、評価及び管理 運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組を進めるとともに、定期的に運用受託機関等の評価を行	5. 運用受託機関等の選定、評価及び管理 (1) 運用受託機関とのエンゲージメントを通じて定期的に定量的な実績を勘案した定性評価を行う。		5. 運用受託機関等の選定、評価及び管理 (1) 運用受託機関とのミーティングについては、総合評価に加え、スチュワードシップに特化したミーティング(*)をはじめ、その時々テーマや必要に応じて、ミーティングやアンケートを都度実施する体制としている。 (*) 平成 29 年 6 月制定（令和 2 年 2 月一部改定）のスチュワードシップ活動原則及び議決権行使原則で運用受託機関に対する要請事項を明示し、ESG（環境、社会、ガバナンス）の考慮を含めたエンゲージメント活動を含むスチュワードシップ責任に係る取組の実施状況について評価のためのミーティング。	<評価と根拠> 評価：S 更なる収益の源泉の多様化を目指す取組として、令和 4 年度から開始した北米株式のアクティブファンド選定に加え、新たに先進国株式（除く日本）及び日本株のアクティブファンド選定に際して、定量的分析を行うコンサルタントを活用し、超過収益獲得能力が高いと認められるファンドをそれぞれ、14 ファンド、23 ファンドを選定した。北米株式と同様に、先進国株式（除く日本）及び日本株式についても、各ファンドの運用スタイルに沿って	評価 A <評価に至った理由> 中期目標においては、運用受託機関等の選定・管理の強化のための取組を進めること、定期的に運用受託機関等の評価を行い資金配分の見直し等適切な措置をとることとしている。 この事項は、効率的な運用実施の主要な役割を果たすことから、重要度が高いものと	

<p>行い、資金配分の見直し等適切な措置をとること。</p> <p>【重要度高】</p> <p>上記の事項は、効率的な運用を行うための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。</p>	<p>い、資金配分の在り方等を含め、適時に見直す。また、運用受託機関の選定に当たっては、個別運用機関ごとの評価だけでなく、スタイル分散等のマネジャー・ストラクチャーについても勘案する。</p> <p>超過収益の獲得やスケジュールシップ活動など、より付加価値の高い運用受託機関等の採用に向けた評価手法の高度化を図るとともに、運用の高度化・多様化に対応した、より柔軟かつ質の高い資産管理機関の利用及び運用データの利活用の促進を図る。</p> <p>また、運用フロントの専門性を最大限発揮させるためのミドル・バック体制の強化を図る。</p>	<p>(2) 伝統的資産については、マネジャー・エントリー制を活用して、各資産の運用受託機関構成を適時に見直し、その結果を踏まえ、これに伴う資産の移管を実施する。</p>	<p><評価の視点></p> <p>(1) 運用受託機関等の選定・管理</p>	<p>(2) 令和4年に採用した北米株式19ファンドに加え、先進国株式(除く日本)、日本株のそれぞれについて、金融工学を踏まえた定量的な分析によりアクティブファンドを選定し、先進国株式(除く日本)を14ファンド、日本株23ファンドを新たに採用するとともに、各ファンドの運用スタイルに沿って多様なマネジャー・ベンチマークを設定した。更に、当該株式アクティブ運用の採用拡大に伴い、各地域でのリスクを調整するため、パッシブ運用についても複数のマネジャー・ベンチマークを設定して新規ポートフォリオの運用を開始した。これらのアクティブファンドポートフォリオは、令和5年度末時点で残高約10兆円となり、投資開始以来約1,300億円の超過収益を獲得している。外国債券では、米国投資適格社債アクティブの選定を実施し、7ファンドの採用を決定した。さらに、マネジャー・エントリー制度について、運用受託機関を効率的・効果的に選定するため、選定基準の一つとして国内外の年金運用資産残高等に係るものを設定してきたが、データサイエンスを活用する等の選定実績を積み重ねる中で、当法人の運用機関及びファンドを分析評価する能力が高まっていることを踏まえ、運用受託機関をより多くの運用機関から採用し得るよう、内容を見直した。</p> <p>【運用受託機関の管理及び評価】</p> <p>ア 運用受託機関の管理は、少なくとも毎月1回、運用実績やリスクの状況について報告を求め、適宜必要な措置を取ることにより行うこととしている。</p> <p>選定時の投資方針等の維持、法令遵守の確保等のため、運用受託機関ごとに運用方法等に係るガイドラインを提示し、その遵守が確保されているかをミーティング等において報告を受ける等の方法により行っている。</p> <p>令和5年度においては、ミーティングの実施のほか、毎月1回各運用受託機関の運用状況、リスク管理状況を取りまとめ、問題点の有無を確認し、必要に応じ運用受託機関と協議するなど適切に対応した。</p> <p>ファンドモニタリングの向上のため、運用機関とのミーティングの充実にも努めた。具体的には、パフォーマンスの不振や運用体制の変化等が見られるファンドに対してはミーティングの頻度をより高め、それ以外のファンドも市場環境やパフォーマンスの変動に応じて適宜ミーティングを実施するようにした。</p> <p>令和5年度の総合評価の結果を受け、以下のファンドに対し警告を行うなど評価の変更に応じて適切な対応を実施した。</p>	<p>多様なマネジャー・ベンチマークを設定するとともに、各地域でのリスクを調整するため、パッシブ運用についても複数のマネジャー・ベンチマークを設定して新規ポートフォリオの運用を開始した。</p> <p>これらアクティブファンドポートフォリオは、令和5年度末時点で約10兆円となり、投資開始以来約1,300億円の超過収益を獲得している。</p> <p>マネジャー・エントリー制度について、データサイエンスを活用する等の選定実績を積み重ねる中で、当法人の運用機関及びファンドを分析評価する能力が高まっていることを踏まえ、運用受託機関をより多くの運用機関から採用し得るよう、内容を見直した。</p> <p>さらに、パフォーマンス不振やポートフォリオ管理上の理由等から外国債券アクティブ7ファンド、国内株式アクティブ1ファンド、外国株式アクティブ5ファンドを解約した。加えて、外国債券アクティブ2ファンド及び外国株式アクティブ2ファンドの解約を決定し、資産の回収を進めている。</p> <p>運用機関とのミーティングについても、パフォーマンスの不振や運用体制の変化等が見られるファンドに対してはミーティングの頻度をより高め、それ以外のファンドも市場環境やパフォーマンスの変動に応じて適宜ミーティングを実施するなど、ファンドモニタリングの向上を図った。</p> <p>オルタナティブ投資についても、新たなファンドの選定を着実にを行うとともに、SBDAを開発し、超過収益率の算出を開始するなど、オルタナティブ資産の定量分析・リスク管理を充実させた。(I-3参照)</p> <p>以上により、所期の目標を量的及び質的に上回る顕著な成果が得られたと判断し、Sと評価する。</p> <p>【評価の視点】</p> <p>(1) 運用受託機関等の選定・管理の強化については、先進国株式(除く日本)アクティ</p>	<p>している。</p> <p>これに対し、法人においては、引き続き運用受託機関等との間で綿密なコミュニケーションを行うとともに、リスク管理ツール及びRPA(Robotic Process Automation;情報の自動処理)等も活用してファンドの状況等のモニタリングを日々効率的・効果的に行うことにより、法人のリバランス等の判断に基づき運用受託機関への資金配分・回収を迅速かつ機動的に実施できる体制を継続した。</p> <p>また、超過収益獲得に向けた更なる収益の源泉の多様化を目指す取組として、令和4年度から開始した北米地域における外国株式の19アクティブファンドの選定に加え、</p> <ul style="list-style-type: none"> 最新のデータサイエンスに基づいた定量的分析を行うコンサルタントを活用し、超過収益獲得能力が高いと評価した、先進国株式(除く日本)14ファンド及び日本株23ファンドを新たに選定【I-3参照】 各ファンドの運用スタイルに沿った多様なマネジャー・ベンチマークを設定したほか、アクティブファンド群から生じるスタイルリスクや地域別ウエイトを補正するためのパッシブファンドの設定も併せて実施【I-3参照】 <p>これらにより、アクティブ</p>
--	---	---	---	--	--	--

			<p>の強化のための取組を進めるとともに、定期的に運用受託機関等の評価を行い、資金配分の見直し等を適切に行っているか。また、運用受託機関の選定に当たっては、個別運用機関ごとの評価だけでなく、スタイル分散等のマネジャー・ストラクチャーについても勘案しているか。</p> <p>(2) 超過収益の獲得やスチュワードシップ活動など、より付加価値の高い運用受託機関等の採用に向けた評価手法の高度化を行っているか。</p>	<p>警告</p> <ul style="list-style-type: none"> ・国内債券アクティブ…1ファンド ・国内株式アクティブ…2ファンド <p>イ 運用資産全体の長期的なリターンを向上させること等を目的に、以下のファンドを選定した。</p> <ul style="list-style-type: none"> i 国内株式…アクティブ23ファンド ii 外国株式…先進国(除く日本)地域を対象としたアクティブ14ファンド <p>ウ パフォーマンス不振やポートフォリオ管理上の理由等から外国債券アクティブ7ファンド、国内株式アクティブ1ファンド、外国株式アクティブ5ファンドを解約した。加えて、外国債券アクティブ2ファンド及び外国株式アクティブ2ファンドの解約を決定し、資産の回収を進めている。一方で、安定的な超過収益の確保が見込める先進国(除く日本)地域における外国株式アクティブ14ファンドを新たに選定し、合計約2兆円の資金を配分した。同様に、国内株式アクティブ23ファンドを選定し、資金配分を段階的に進めている。</p> <p>エ 運用受託機関の管理・評価のため、RPA(ロボティックプロセスオートメーション)及びビジネスインテリジェンスツールを活用した。これにより月次の報告資料の作成業務が効率的となり、報告資料の分析業務により多くの時間を割くことが可能となった。</p> <p>オ 分析ツールであるAladdinの活用により独自に分析を行えるようになり、運用受託機関からの報告書を簡略化できた。</p> <p>カ 外国債券ファンドにおける貸付運用(レンディング)の令和5年度収益額:94億円</p> <p>キ 自家運用に係る取引先については、取引執行能力、事務処理能力、情報セキュリティ対策等について総合的な評価を行った。債券の売買の取引先は、17社全てを「継続」とした。株価指数先物取引先は、9社全てを「継続」とした。外国為替取引先は、5社全てを「継続」とした。短期資産の運用先は、15社全てを「継続」とした。自家運用に係る債券貸付運用先については、組織体制、事務処理能力、収益及びセキュリティ対策について評価を行い「継続」とした。</p> <p>(参考) 令和5年度の収益額 国内債券ファンド 収益額:8億円</p>	<p>ブ運用の選定に際して定量的分析を行うコンサルタントを活用し、超過収益獲得能力が高いと認められる14ファンドを採用した。また、同様の手法で国内株アクティブ23ファンドを選定した。</p> <p>既存ファンドに対しては少なくとも年に1度総合評価を行っており、この総合評価の結果に基づき、資金配分の見直し等を行った。令和5年度においては、以下のとおり対応した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・警告…国内債券アクティブ1ファンド、国内株式アクティブ2ファンド <p>うち、国内株式アクティブ2ファンドについては、市場流動性も勘案し、段階的に資金回収を進めている。</p> <p>オルタナティブ資産においては、これまでオルタナティブ3資産各分野で整備を進めてきたFoFのマネジャー・ストラクチャーの構築が令和4年度に完了したところであるが、より高い超過収益獲得の観点から、市場動向を踏まえつつ、新たなLPSへの投資や運用受託機関の選定に取り組んだ。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(2) 北米株式、先進国株式(除く日本)、日本株のそれぞれについて、金融工学を踏まえた定量的な分析によりアクティブファンドを選定するとともに、各ファンドの運用スタイルに沿って多様なマネジャー・ベンチマークを設定した。更に、当該株式アクティブ運用の採用拡大に伴い、各地域でのリスクを調整するため、パッシブ運用についても複数のマネジャー・ベンチマークを設定して新規ポートフォリオの運用を開始した。これにより、北米株式については、アクティブ運用は9ベンチマークで18ファンドに投資し残高は28,699億円、パッシブ運用は4ベンチマ</p>	<p>リスクを抑制しつつ、安定した超過収益の獲得を目指しており、アクティブファンドの残高は、2023(令和5)年度末で約10兆円となり、投資開始以来約1,300億円の超過収益獲得につながった。</p> <p>さらに、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・オルタナティブ投資でも、LPS投資で新たな契約を6件締結するなどファンドを着実に選定【I-3参照】 ・年次の総合評価を踏まえ、評価が一定水準に満たないアクティブファンドに対し改善を求めるなど適切な対応を実施するとともに、パフォーマンス不振やポートフォリオ管理上の理由等から外国債券、国内株式及び外国株式の計13アクティブファンドの解約とともに、外国債券及び外国株式の計4アクティブファンドの解約を決定 <p>これらの取組により、資産全体で超過収益を確保(+0.04%)し、今中期目標期間4年間累積の超過収益率+0.27%の達成につながったものと考えられる。</p> <p>マネジャー・エントリー制度については、運用受託機関を効率的・効果的に選定するため、これまで定量的な基準(年金運用資産残高1,000億円以上、応募運用商品の運用資産残高300億円以上及び運用実績5年以上等)が設定されていたところ、昨年12月、</p>
--	--	--	--	---	---	---

		<p>(3) オルタナティブ資産については、マネジャー・エントリー制を活用し、運用受託機関の採用を進めるとともに、採用にあたっては、運用受託機関とのアラインメントを強化する観点から、手数料体系等に留意する。モニタリングの手法の改善については、継続的に取り組む。</p>		<p>(3) オルタナティブ資産についての取組</p> <p>【オルタナティブ資産に係るLPSへの投資と運用受託機関の選定】</p> <p>令和5年度においては、LPSへの投資では、インフラストラクチャー分野で3件、プライベート・エクイティ分野で2件、不動産分野で1件の契約を締結した。また運用受託機関の選定（投資一任方式）においては、インフラストラクチャー分野で既存運用受託機関1社の新規ファンド・オブ・ファンズに投資を実行したことに加え、不動産分野で新たに選定した1社で運用を開始した。選定にあたっては、当法人と運用者とのアラインメントを強化する観点から、成功報酬に重きを置いた報酬体系の導入に加え、利益相反に関する管理・対応態勢についても注視している。運用機関の公募への応募要件として、これまで定量的な基準（年金運用資産残高1,000億円以上、応募運用商品の運用資産残高300億円以上及び運用実績5年以上等）を設けてきたが、GPIFの体制強化によって運用機関の運用能力等をより詳細に分析・評価することが可能となったこと及びより多くの運用機関に応募頂く観点から、2023年12月20日付けで「運用機関としての十分な実績があること」へ変更した。</p> <p>【オルタナティブ資産に係る運用受託機関等の管理】</p> <p>採用したLPSや運用機関の管理は、月次及び四半期毎に投資の進捗状況、案件のパイプラインや運用実績等について報告を求め、適宜必要な措置を取ることにより行うこととしている。令和5年度においても、引き続き、インフラストラクチャー分野、プライベート・エクイティ分野及び不動産分野で採用した運用受託機関等と上記のような定期的または随時ミーティング等を実施し、パフォーマンスの動向、リスクの所在の早期把握に努めた。</p> <p>【オルタナティブ資産への投資】</p> <p>令和6年3月末時点でのオルタナティブ資産の残高は、運用受託機関等を通じて各資産への投資残高を積み上げた結果、3兆6,972億円となり、令和5年3月末から8,627億円増加した。年金積立金全体に占める割合は、1.46%となった。</p> <p>各資産の内訳（令和6年3月末現在）は、インフラストラクチャー分野は、1兆8,523億円、プライベート・エクイティ分野は、6,800億円、不動産分野は、1兆1,649億円となった。</p> <p>【モニタリング、リスク管理の体制強化】</p> <p>平成29年度より開始したFoFやゲートキーパーを通じた投資一任形式、並びに令和4年度より開始したLPS投資手法でのオルタナティブ投資の進捗に鑑み、定量的リスク管理指標に基づくモニタリング手法によるリスク管理の精緻化とオルタナティブ資産全体及び各資産別の投資パフォーマンス分析手法の高度化を継続してきた。取組として以下を</p>	<p>ークで4ファンドに投資し、残高は15,216億円（数字は全て平成5年度末のもので政策ベンチマークのパッシブ運用は除く。以下同じ。）。先進国株式（除く日本）については、アクティブ運用は2ベンチマークで14ファンドに投資し残高は26,621億円、パッシブ運用は7ベンチマークで7ファンドに投資し残高は13,157億円。日本株式については、アクティブ運用は4ベンチマークで28ファンドに投資し残高は15,621億円、パッシブ運用は6ベンチマークで6ファンドに投資し残高は7,835億円となった。</p> <p>株式のスチュワードシップ責任に係る評価については、より実質的な活動を評価できるように令和2年度に変更した評価体系で評価を実施し、スチュワードシップ活動原則及び議決権行使原則での要請事項をベースにヒアリングを実施し、運用受託機関の活動状況の評価を行った。また、令和4年度から、債券のスチュワードシップ責任にかかる評価も開始し、全資産で評価を実施した。（I-6参照）</p> <p>オルタナティブ投資の各ファンドの選定時等には、伝統資産に対する超過収益獲得の確信度を更に高めるため、運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、Spread Based Direct Alpha（SBD A）を開発し、超過収益率の算出を開始したことに加え、オルタナティブ各資産に適した市場参照ベンチマークを設定するなど、定量分析の高度化・精緻化を図った。また、運用受託機関等のスチュワードシップ活動の評価については、海外年金基金におけるESG活動の評価事例調査や外部コンサルタントからの助言を参考に、当法人としての運用受託機関等のESG活動に対する評価体系を整理した業務マニュアルに沿って業務を進めている。さらに、令和5年度も業務方針における日本版スチュワー</p>	<p>伝統資産及びオルタナティブ資産ともに「運用機関としての十分な実績があること」と応募要件が緩和された。</p> <p>この変更は、より多くの運用機関の運用受託機関への採用につながる取組であり、データサイエンスを活用する等により選定実績を積み重ねるなど、これまで法人が体制強化してきたことによって運用機関及びファンドを分析評価する能力が高まったことの成果の一つと考えられる。</p> <p>併せて、</p> <ul style="list-style-type: none"> 運用受託機関に対しては、定期的に運用実績やリスクの状況の報告を求めるとともに、ファンドモニタリングの向上のため、パフォーマンスの懸念等があるファンドに対してはミーティングの頻度をより高め、懸念がないファンドも市場環境やパフォーマンスの変動に応じて適宜ミーティングを実施 運用部門のミドル・バック業務を担う部署に、金融業界出身者を新たに採用・配置（計3名） <p>といった、運用機関管理の充実や法人内の体制強化に資する取組も行った。</p> <p>また、自家運用の取引先の選定、評価及び管理について、業務執行の透明性・公正性をより確保するため、業務マニュアル・規程類の整備等に着手した。</p>
--	--	--	--	---	---	--

			<p>(3)運用の多様化・高度化に対応した、より柔軟かつ質の高い資産管理機関の利用及び運用データの利活用の促進を行っているか。</p>	<p>(3)運用の多様化・高度化に対応した、より柔軟かつ質の高い資産管理機関の利用及び運用データの利活用の促進を行っているか。</p>	<p>実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・インフラストラクチャーと不動産は、債券としてのリスク特性と株式としてのリスク特性の両方を有しているが、その特性の強弱は経済情勢等に応じて変化するため、伝統資産と合わせた管理ではリスクを的確に把握できないという課題があった。このため、インフラストラクチャーと不動産については、その資産特性を踏まえた内部管理方法として、伝統資産とは別管理とする運営を開始した。その際、基本ポートフォリオに即した管理運用を行う観点から、インフラストラクチャーと不動産の各ファンドは、円通貨で運用されるファンドの場合は国内債券50%・国内株式50%、外国通貨で運用されるファンドの場合は外国債券50%・外国株式50%で運用されるものとした(この比率をプロキシ比率という)。なお、プライベート・エクイティについては国内株式または外国株式100%として伝統資産と合わせて管理することとした。 ・オルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、Spread Based Direct Alpha (SBD A)を開発し、超過収益率の算出を開始した。 ・一般的にオルタナティブ資産の各ファンドの選定・評価は、これまで定性評価が中心であり、定量評価は限られた項目(内部収益率、投資倍率等)による同種ファンド間での比較が中心であった。GPIFでは、上場市場に対するオルタナティブ資産の超過収益獲得の確信度をこれまで以上に高めるためには、詳細な定量分析がより重要になると考えている。各ファンドの運用パフォーマンスデータ等の詳細な定量データを、定期的かつ効率的に取得・分析する目的で、新たにオルタナティブ資産のデータベース構築の検討を開始した。 ・オルタナティブ投資を目的としたLPS手法による投資については、LPS手法による投資が更に増加する見込みであることに鑑み、内部統制の観点から、新たにLPS特有の留意点を踏まえた選定プロセス等のルールを明確化した。 ・過去10数年に渡ってインフラストラクチャーと不動産に係る上場ファンドが増加し、これらのファンドをインデックス化することが定着してきていることやプライベート・エクイティについては上場株式市場との関連性が強まっていること等を勘案し、オルタナティブ資産のパフォーマンスについて、未上場商品と上場商品との比較を多面的に分析するため、資産毎に上場オルタナティブ資産インデックスや上場株式インデックスを市場参照インデックスとしたパフォーマンス・リスク管理を試行した。 <p>(4)運用部門のミドル・バック業務を担う運用管理部に、新たに金融業界出身者を採用・配置し(正規職員3名(課長代理2名、課員1名))、同部の体制強化を図った。</p>	<p>ドシッ・コードの受け入れ等にかかる規定を踏まえ、より付加価値の高い運用受託機関等の採用に向けた評価手法の高度化に取り組んでいる。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(3)各資産管理機関の強みや課題を勘案した総合評価等を踏まえ、管理コストやBCP(事業継続計画)も考慮しながら、更なる運用の多様化・高度化に対応できるよう資産管理機関(グローバルカストディを含む)の最適化を進め、信託時価差の解消などによるデータの信頼性の向上及び信託データの迅速な取得等を図った。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考えている。</p> <p>(4)運用部門のミドル・バック業務を担う運用管理部に、金融業界出身者の正規職員3名を新たに採用・配置することで、同部門の強化を図っており、所期の目標を達</p>	<p>以上のような運用受託機関等の選定・管理の強化及び資金配分の見直しに加え、更なる収益の源泉の多様化のための取組は、法人のポートフォリオの最適化、さらには将来にわたって運用資産全体の長期的なリターン向上など運用目標の達成に寄与する重要な取組として、高く評価できる。</p> <p>中期目標において重要度が高いとしている目標であることや新たに様々な取組を実施していることも踏まえ、法人の運用受託機関等の選定、評価及び管理の取組については、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策></p> <p>法人においては、引き続き、中期目標が定める運用目標を踏まえつつ長期的な収益確保の観点から、運用受託機関等の選定・管理の強化等に取り組むことが望まれる。また、自家運用の取引先の選定、評価及び管理について、業務執行の透明性・公正性の確保に一層取り組むことが望まれる。</p>
--	--	--	---	---	---	---	---

				ック体制の強化を行っているか。		成しているとする。	
						<p>〈課題と対応〉</p> <p>一般的にオルタナティブ資産の各ファンドの選定・評価は、これまで定性評価が中心であり、定量評価は限られた項目（内部収益率、投資倍率等）による同種ファンド間での比較が中心であった。GPIFでは、上場市場に対するオルタナティブ資産の超過収益獲得の確信度をこれまで以上に高めるためには、詳細な定量分析がより重要になると考えている。各ファンドの運用パフォーマンスデータ等の詳細な定量データを、定期的かつ効率的に取得・分析する目的で、新たにオルタナティブ資産のデータベース構築の検討を開始しており、今後も詳細な定量分析に向けた取り組みを着実に進めていく必要がある。</p>	

4. その他参考情報

該当なし

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
I-5	リスク管理		
業務に関連する政策・施策	国民に信頼される持続可能な公的年金制度を構築し、適正な事業運営を図ること	当該事業実施に係る根拠（個別法条文など）	年金積立金管理運用独立行政法人法第18条
当該項目の重要度、困難度	重要度：高	関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ													
①主要なアウトプット（アウトカム）情報							②主要なインプット情報（財務情報及び人員に関する情報）						
指標等	達成目標	基準値 (前中期目標期間最終年度値等)	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度		令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度
年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を把握した上で、必要な措置を実施した回数	適切なリスク管理	月1回以上	54回	56回	58回	62回			《インプット情報の記載が困難な理由》 当法人は、年金積立金の管理及び運用業務のみを行っており、財務情報等については、業務全般のみを管理している。したがって、評価項目ごとの財務情報等の記載は不可能。				
資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度についての分析・評価及び各年度の複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を実施した回数	適切なリスク管理	10回	28回	242回	242回	243回							
各種リスク管理の状況を経営委員会に報告し、経営委員会でモニタリングを実施した回数	適切なリスク管理	4回	14回	13回	13回	13回							
									予算額（千円）				
									決算額（千円）				
									経常費用（千円）				
									経常利益（千円）				
									行政コスト（千円）				
									従事人員数				

注) 予算額、決算額は支出額を記載。人件費については共通経費分を除き各業務に配賦した後の金額を記載

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価							
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価	
				業務実績	自己評価	評価	
<p>6. リスク管理</p> <p>年金積立金については、分散投資による運用管理を行い、また、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関等の各種リスク管理を行うこと。</p> <p>適切かつ円滑なリバランスの実施に必要な機能の強化を図るとともに、複合ベンチマーク収益率（各資産のベンチマーク収益率をポートフォリオで加重したもの）によるリスク管理を行うこと。</p> <p>また、ワードルッキングなリスク分析とともに長期のリスク分析を行う等、運用リスク管理の高度化を図ること。</p>	<p>6. リスク管理</p> <p>(1) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理</p> <p>リターン・リスク等の特性が異なる複数の資産に分散投資することをリスク管理の基本とし、年金積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理を適切に行う。リスク管理の状況については、理事長から経営委員会に対して定期的に報告し、経営委員会においても適切にモニタリングを行う。</p> <p>また、具体的なリスク管理の方法については、運用受託機関及び資産管理機関からの報告等に基づき、資産全体、各資産、各運用受</p>	<p>6. リスク管理</p> <p>(1) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理</p> <p>リターン・リスク等の特性が異なる複数の資産に分散投資することをリスク管理の基本とし、年金積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理を適切に行う。リスク管理の状況については、理事長から経営委員会に対して定期的に報告し、経営委員会においても適切にモニタリングを行う。</p> <p>また、具体的なリスク管理の方法については、運用受託機関及び資産管理機関からの報告等に基づき、資産全体、各資産、各運用受</p>	<p>6. リスク管理</p> <p>(1) 年金積立金の管理及び運用におけるリスク管理</p> <p>資産全体については、リターン・リスク等の特性が異なる国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式に分散投資を行うことにより、リスクの低減に努めた。</p> <p>また、運用受託機関及び資産管理機関への委託並びに自家運用により管理及び運用を行うとともに、運用受託機関及び資産管理機関からの報告等を求め、必要に応じ運用受託機関とのミーティング等を通じ問題点がないかを確認し、適正な管理に努めた。</p> <p>リスク管理の状況については、経営委員会において、理事長から報告を行い、管理運用業務担当理事からもより詳細な報告を行い、さらに執行部からも毎四半期の運用リスク管理状況等を報告し、経営委員会においても適切にモニタリングを行った。</p> <p>オルタナティブ投資については、オルタナティブ資産固有のリスク項目の洗い出しを含む運用リスク管理フレームワークの下、第一線部署のオルタナティブ投資部と第二線部署の運用リスク管理部がより密に連携してリスク管理を実施している。顕在化したリスク事象のモニタリング及びパフォーマンス管理指標を含む定量・定性データのモニタリング方法の整理・高度化を通じ、リスク管理の更なる強化を行った。採用した運用受託機関からは、月次レベルで一覧化されたリスク管理対象項目についての発生有無と対応策を記載したリスク管理レポートの提出を受け、内容を精査した上で運用リスク管理委員会にて毎月及び四半期で報告を継続している。令和5年度においては、新たに以下を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・インフラストラクチャーと不動産は、債券としてのリスク特性と株式としてのリスク特性の両方を有しているが、その特性の強弱は経済情勢等に応じて変化するため、伝統資産と合わせた管理ではリスクを的確に把握できないという課題があった。このため、インフラストラクチャーと不動産については、その資産特性を踏まえた内部管理方法として、伝統資産とは別管理とする運営を開始した。その際、基本ポートフォリオに即した管理運用を行う観点から、インフラストラクチャーと不動産の各ファンドは、円通貨で運用されるファンドの場合は国内債券50%・国内株式50%、外国通貨で運用されるファンドの場合は外国債券50%・外国株式50%で運用されるものとした（この比率をプロキシ比率という）。なお、プライベート・エクイティについては国内株式または外国株式100%として伝統資産と合わせて管理することとした。 ・オルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、Spread Based Direct Alpha (SBD A) を開発し、超過収益率の算出を開始した。 ・一般的にオルタナティブ資産の各ファンドの選定・評価は、これまで 	<p>6. リスク管理</p> <p>＜評価と根拠＞</p> <p>評価：S</p> <p>パフォーマンス評価やリスク分析を精緻化し、適時適切なリバランスに活用した。令和5年度においては、①年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を把握・対応を62回（基準値（月1回以上）の5倍以上）、②リスク分析・評価及び複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を243回（令和元年度（10回）の24倍以上）実施した。日次の把握・分析に際しては、令和2年度に自ら構築したシステムを活用している。なお、従来の要因分析だけでなく、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的かつ多角的な角度から分析を行っている。さらに、オルタナティブ資産の寄与が高まる中、リスク管理をより精緻にするため、資産全体に加え、オルタナティブ投資のうちインフラストラクチャー及び不動産を為替調整した上で分離し、「伝統資産＋プライベート・エクイティ」ポートフォリオ及び「インフラストラクチャー＋不動産」ポートフォリオでのリスク管理を実施した。</p> <p>資産全体のリスク管理では、継続的に改善し、リスク管理ツール（Aladdin 及び Barra one）、リスク計測の際の観測期間や保有期間も複数用いて適時適切に計測し、複眼的なリスク管理を実施した。</p> <p>各資産においても、リスク管理をさらに強化した。具体的には、①先進国株式（除く日本）及び日本株アクティブファンドの選定に当たっては、パッシブファンドの設定も併せて行い、アクティブファンド群から生じるスタイルリスクや地域別ウエイトを補正（I-3参照）、②外債先物取引及び為替フォワード取引について、運用に係る損失の危険の管理を一層推進し、リバランスを効率化することを目的として、インハウス運用開始に向けた準備（I-3参照）、③インハウス運用におけ</p>	<p>評価</p> <p>S</p> <p>＜評価に至った理由＞</p> <p>中期目標においては、分散投資による運用管理を行うこと、資産全体、各資産、各運用受託機関及び各資産管理機関等の各種リスク管理を行うこと、適切かつ円滑なリバランスの実施に必要な機能強化を図るとともに複合ベンチマーク収益率によるリスク管理を行うこと、運用リスク管理の高度化を図ること、経営委員会は各種運用リスクの管理状況について適切にモニタリングを行うこととしている。</p> <p>この事項は、年金事業の運営の安定のための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとしている。</p> <p>これに対し、法人においては、現中期目標から新たに資産全体でのベンチマーク収益率の確保を求められたことに対応した資産全体のリスク管理の強化や、各国における金融政策の転換など変化が際立つ市場環境に対応するきめ細やかなリスク管理として、以下の取組を行った。</p> <ul style="list-style-type: none"> ①資産全体のリスク管理（基本ポートフォリオとの乖離状況の把握・分析等） ・基本ポートフォリオとの乖離状況について、インハウスで実施した株価指数先物取引の情報、決定したリ 		

<p>経営委員会は、各種運用リスクの管理状況について適切にモニタリングを行うこと。</p> <p>【重要度高】 上記の事項は、年金事業の運営の安定のための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとする。</p>	<p>託機関及び各資産管理機関並びに自家運用について、以下によることとする。</p> <p>① 資産全体 基本ポートフォリオを適切に管理するため、年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を少なくとも毎月1回把握するとともに、必要な措置を講じる。 また、適切かつ円滑なリバランスを実施するため、</p>	<p>託機関及び各資産管理機関並びに自家運用について、以下によることとする。</p> <p>① 資産全体 基本ポートフォリオを適切に管理するため、年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を適時把握するとともに、必要な措置を講ずる。 また、適切かつ円滑なリバランスを実施するため、市場動向の把</p>	<p><評価の視点></p> <p>(1) 年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を少なくとも毎月1回把握し、必要な措置を講じているか。</p> <p>(2) 適切かつ円滑なリバランスを実施するため、市場動向の把握・分析等を行うとともに、資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度に</p>	<p>定性評価が中心であり、定量評価は限られた項目（内部収益率、投資倍率等）による同種ファンド間での比較が中心であった。GPIFでは、上場市場に対するオルタナティブ資産の超過収益獲得の確信度をこれまで以上に高めるためには、詳細な定量分析がより重要になると考えている。各ファンドの運用パフォーマンスデータ等の詳細な定量データを、定期的かつ効率的に取得・分析する目的で、新たにオルタナティブ資産のデータベース構築の検討を開始した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・オルタナティブ投資を目的としたL P S手法による投資については、L P S手法による投資が更に増加する見込みであることに鑑み、内部統制の観点から、新たにL P S特有の留意点を踏まえた選定プロセス等のルールを明確化した。 ・過去 10 数年に渡ってインフラストラクチャーと不動産に係る上場ファンドが増加し、これらのファンドをインデックス化することが定着してきていることやプライベート・エクイティについては上場株式市場との関連性が強まっていること等を勘案し、オルタナティブ資産のパフォーマンスについて、未上場商品と上場商品との比較を多面的に分析するため、資産毎に上場オルタナティブ資産インデックスや上場株式インデックスを市場参照インデックスとしたパフォーマンス・リスク管理を試行した。 <p>① 資産全体 【乖離状況の把握等】 基本ポートフォリオを適切に管理するために、年金積立金の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を引き続き適時把握した。また、インハウスで実施した株価指数先物取引の情報、約定日ベースや決定したリバランス情報もタイムリーに反映し、基本ポートフォリオをより適切に管理した。 基本ポートフォリオの乖離許容幅を超えて乖離している場合には、その範囲内に収まるようにリバランスを行い、適切に管理することとしているが、令和5年度においては、乖離許容幅の上限または下限に達することはなかった。 また、市場分析については令和5年度には定量分析を強化し、法人内の運用関係部室、運用受託機関、経済環境コンサルタント、投資戦略情報提供者による経済・金融分析・市場見通し等も集約し、それらの見方の違いや、地政学的リスクに関する分析等を含めて多面的な分析を行ったうえで、資金配分・回収に活用した。 運用が高度化・複雑化していく中で、リスクを資産横断で詳細に分析及び評価する重要性が増してきており、Aladdin 及び Barra one で各々</p>	<p>る国債ファンドを活用し、委託運用を含めた国内債券ポートフォリオ全体の金利リスク管理（I - 3参照）、などを実施した。</p> <p>リバランスに当たっては、専門のチームにおいて、執行方法をきめ細かく運用機関と調整し、市場への過大なインパクトがないように執行を行うとともに、事後検証も都度実施した。</p> <p>以上のような取組が奏功したことで、リスクを昨年度並みの低水準に抑制している。（推定トラッキングエラー：令和5年度 14～29bp・令和4年度 16～44bp・令和3年度 18～35bp・令和2年度 43～108bp、VaR レシオ：令和5年度 1.00～1.02・令和4年度 1.00～1.04・令和3年度 1.00～1.03・令和2年度 1.01～1.05）</p> <p>様々な不確定要素が生じた中でも、新たな取組も積み重ねてリスクを低水準に抑制しつつ、必要な収益を確保したことは、当法人の目標である「年金財政上必要な運用利回りを最低限のリスクで確保」を量的及び質的に上回る顕著な成果であると判断し、Sと評価する。</p> <p>【評価の視点】 (1) 資産全体の資産構成割合と基本ポートフォリオとの乖離状況を適時適切に把握し、経営委員会への報告も適切に行ったことから、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(2) 市場分析については、法人内の運用関係部室、運用受託機関、経済環境コンサルタント、投資戦略情報提供者による経済・金融分析・市場見通し等も集約し、それらの見方の違いや、地政学的リスクに関する分析等を含めて多面的な分析を行ったうえで、資金配分・回収に活用している。</p>	<p>バランス情報も迅速に反映するなど、引き続き適時適切に把握・分析を実施</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 日次でのリスク把握・分析に当たっては、リスク管理ツールを複数活用し（Aladdin 及び Barra one）、複数の観測期間や保有期間による資産全体のリスク管理指標（推定トラッキングエラー（※1）やVaR レシオ（※2）等）の計測・詳細分析を実施。分析に当たっては、資産配分効果などの従来の要因分析に加え、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的かつ多角的な分析を実施 ・ オルタナティブ資産の年金積立金全体に占める割合の増加に伴い、リスク管理をより精緻に行う観点から、インフラストラクチャー及び不動産を為替調整した上で分離し、「伝統資産＋プライベート・エクイティ」ポートフォリオ及び「インフラストラクチャー＋不動産」ポートフォリオでのリスク管理を新たに日次で実施【I - 3参照】 ・ ストレステスト（大きな市場変動による収益への中長期的な影響を分析するもの）を実施 ・ 市場の定量分析の強化、地政学的リスクの分析等を含め多面的分析を行い、資金配分・回収に活用 これらにより、定着した週次での投資行動のP D C Aサ
--	--	---	--	--	--	---

市場動向の把握・分析等を行うとともに、資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度について分析及び評価並びに各年度の複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を行う。

握・分析等を行うとともに、資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度について分析及び評価並びに複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を行う。

握・分析等を行うとともに、資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度について分析及び評価並びに複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を行う。

握・分析等を行うとともに、資産全体のリスクを確認し、リスク負担の程度について分析及び評価並びに複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を行う。

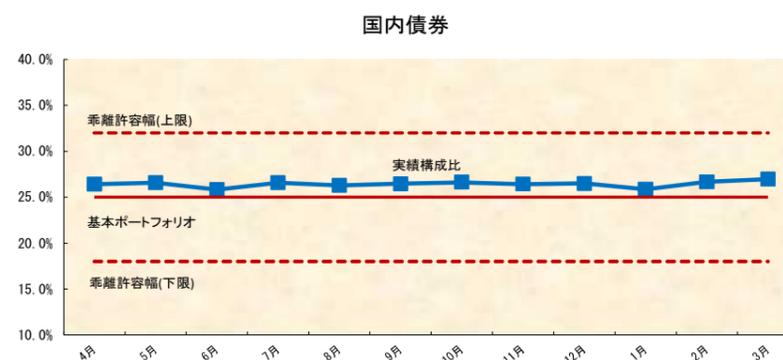
のモデル及びリスクファクターの特徴や相違点を認識しつつ、各ツールの機能を広範囲に応用し、乖離要因の分析についても、資産配分効果、ベンチマーク選択効果、ファンド選択効果といった従来の要因分析だけでなく、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的かつ多角的な角度から分析し、PDCAサイクルの精度向上を図った。

また、オルタナティブ資産の寄与が高まる中、リスク管理をより精緻にするため、資産全体に加え、オルタナティブ投資のうちインフラストラクチャー及び不動産を為替調整した上で分離し、「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオ及び「インフラストラクチャー+不動産」ポートフォリオでのリスク管理を行うこととし、乖離要因の分析等を日次で実施し、投資判断にも活用した。

さらに、フロント・ミドル各々の観点から計測・分析・評価を行うこととし、日次で法人内に共有するデータを一層拡充するとともに、多様な観点から詳細なリスク管理情報を創出し、分析結果を視覚的に確認できるビジネスインテリジェンスツールを用いて、適時多角的に分析した。

リスクを把握・分析するためのモニタリングについては、①実際のポートフォリオと基本ポートフォリオとの乖離状況を把握・対応した回数62回（基準値比約5倍）、②リスクを確認し、リスク負担の程度を分析・評価及び各年度の複合ベンチマーク収益率との乖離要因の分析等を実施した回数243回（基準値比約24倍）となり、基準値比で大幅に増加している。ベンチマーク収益率を用いたパフォーマンス評価の結果を日次で把握し、毎週投資行動のPDCAサイクルを回す体制が定着している。

●基本ポートフォリオとの乖離状況



運用が高度化・複雑化していく中で、リスクを資産横断で詳細に分析及び評価する重要性が増してきており、Aladdin 及び Barra one で各々のモデル及びリスクファクターの特徴や相違点を認識しつつ、各ツールの機能を広範囲に応用し、乖離要因の分析についても、資産配分効果、ベンチマーク選択効果、ファンド選択効果といった従来の要因分析だけでなく、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複眼的かつ多角的な角度から分析し、PDCAサイクルの精度向上を図った。

また、オルタナティブ資産の寄与が高まる中、リスク管理をより精緻にするため、資産全体に加え、オルタナティブ投資のうちインフラストラクチャー及び不動産を為替調整した上で分離し、「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオ及び「インフラストラクチャー+不動産」ポートフォリオでのリスク管理を行うこととし、乖離要因の分析等を日次で実施し、投資判断に活用した。

さらに、フロント・ミドル各々の観点から計測・分析・評価を行うこととし、日次で法人内に共有するデータを一層拡充するとともに、多様な観点から詳細なリスク管理情報を創出し、分析結果を視覚的に確認できるビジネスインテリジェンスツールを用いて、適時多角的に分析した。以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。

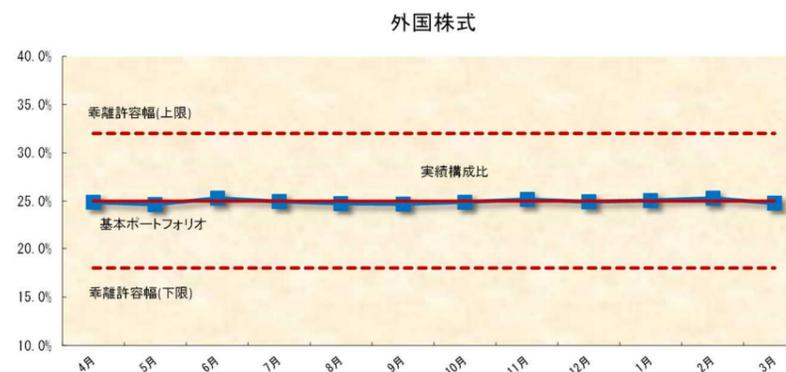
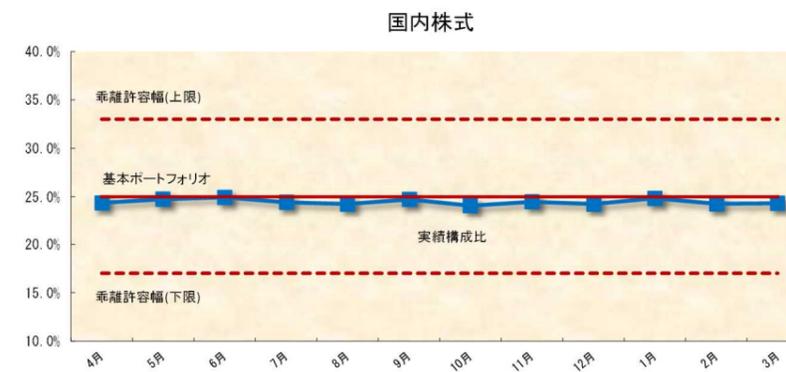
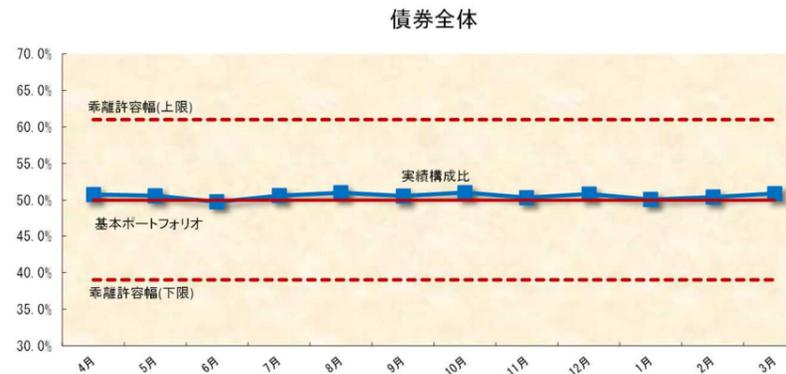
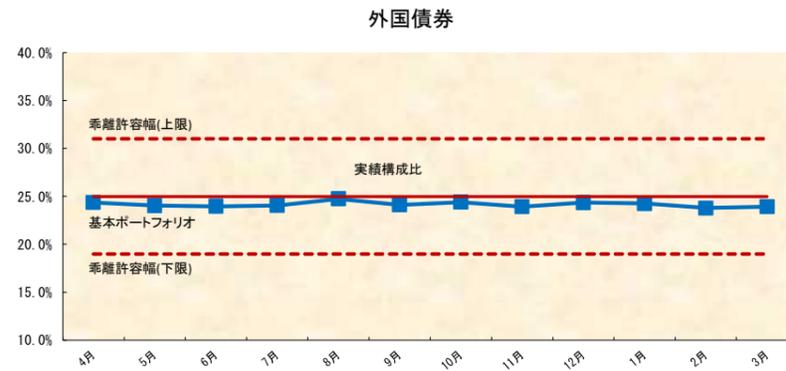
イクルの精度向上など、資産全体のリスク分析の高度化を通じて、基本ポートフォリオに即した管理運用の更なる精緻化に取り組んだ。

(※1) 目標とするベンチマーク収益率と運用ポートフォリオの収益率との差（超過収益率）の標準偏差で表すもの。分析ツール等を用いて構成される銘柄間の相互依存関係を統計的に推計して計算。

(※2) リスク量の基本ポートフォリオからの乖離度合いを示す指標。1に近いほど基本ポートフォリオと整合的なリスク分散状況となる。

②各資産のリスク管理

- 先進国株式（除く日本）及び日本株アクティブファンドの選定に当たって、アクティブファンド群から生じるスタイルリスクや地域別ウェイトを補正するためのパッシングファンドの設定も併せて行った【I-3参照】
- 運用に係る損失の危険の管理を一層推進し、リバランスを効率化することを目的として、インハウス運用における外債先物取引及び為替フォワード取引の開始に向けた準備を実施【I-3参照】
- 機動的な運用が可能なインハウス運用における国債ファンドを活用し、委託運用を含めた国内債券ポートフォリオ全体の金利リスク管理を実施【I-3参照】



③経営委員会による適切なモニタリング

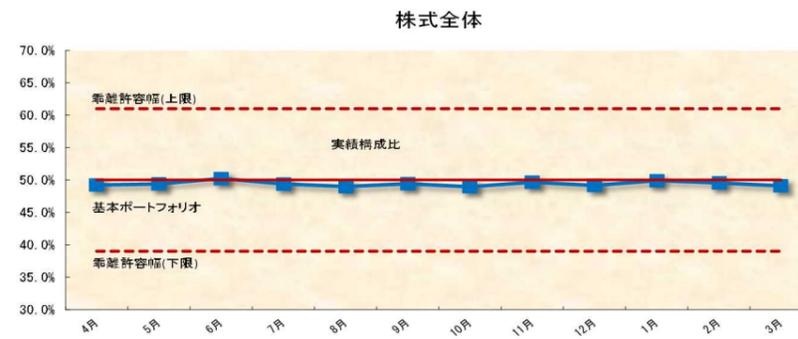
引き続き、経営委員会で、理事長に加え管理運用業務担当理事兼CIOからも足元の詳細なリスク管理状況等を報告

④リスク管理の強化のための体制整備

- ・ リバランスのための専門チームが、市場影響やコスト等を勘案しつつ、執行方法を運用機関ときめ細かく調整の上、適時適切にリバランスを実施。資金の投入・回収の都度、売買が市場に影響を与えていないかの事後検証を実施
- ・ ミドル部署に加え、フロント部署でもBI（ビジネスインテリジェンス）ツールを活用してリスクの把握・分析を実施し、法人全体でのリスクの把握・分析、機動的な対応力を向上
- ・ オルタナティブ投資のリスク管理体制も強化【I-3参照】

こうした取組により、資産額が急拡大する中でも、運用リスクを引き続き低水準に抑制した。

- ・ 推定トラッキングエラー：14bp～29bpと低位で推移（前年度は16bp～44bp）
- ・ VaRレシオ：1.00～1.02と低位で推移（前年度は1.00～1.04）等



(注) 資産構成割合は月中平均残高を用いて算出

【資産全体のリスク管理】

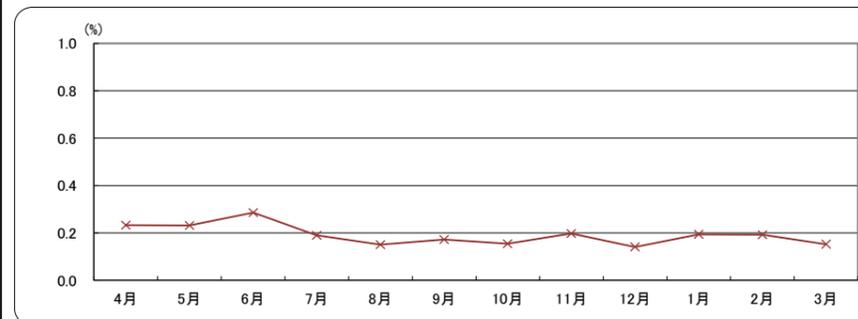
運用が高度化・複雑化していく中で、リスクを資産横断で詳細に分析及び評価する重要性が増してきており、推定トラッキングエラー、VaR(観測期間2年及び5年)やVaRレシオ(実績ポートフォリオのVaR÷基本ポートフォリオのVaR)を始めとする各種リスク指標をより詳細に分析するために、金利やクレジット等のリスクファクターや投資戦略ごとに複数のリスク管理ツール(Aladdin及びBarra one)で、日次ベースでタイムリーに把握し、複眼的なリスク管理をきめ細かに実施した。

また、資産全体に加えて、「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオ及び「インフラストラクチャー+不動産」ポートフォリオでも日次ベースでのリスク管理を実施した。

令和5年度は、金融引締め副作用による金融システムへのストレスやポートフォリオのリスク特性を踏まえ、リスクファクターやセクター等にショックを与え、収益額及び超過収益額への影響を分析するストレステストを実施した。

令和5年度の資産全体のリスクは、①推定トラッキングエラーは14～29bp(1bp=0.01%)、②VaRレシオは1.00～1.02(令和4年度は1.00～1.04)と低位で推移した。

〈資産全体の推定トラッキングエラーの推移〉



以上のようなリスク管理の精緻化・高度化の取組は、基本ポートフォリオに沿った機動的・効率的なリバランスの検討・実施等を可能とし、法人のポートフォリオの最適化、資産全体でのベンチマーク収益率の確保など運用目標の達成に寄与する重要な取組として、非常に高く評価できる。

中期目標において重要度が高いとしている目標であることや、新たな取組で対応を充実強化していることも踏まえ、法人のリスク管理の取組については、所期の目標を量的及び質的に上回る顕著な成果が得られていると認められることから、「S」と評価する。

〈指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策〉

法人においては、引き続き、中期目標が定める運用目標を踏まえつつ長期的な収益確保の観点から、適切かつ効率的なリバランスの実施や運用の高度化・多様化に対応するリスク管理の検討など、運用リスク管理の強化に取り組むことが望まれる。

② 各資産
市場リスク、流動性リスク、信用リスク等を管理する。また、外国資産については、カントリーリスクも注視する。

② 各資産
市場リスク、流動性リスク、信用リスク等を管理する。また、外国資産については、カントリーリスクも注視する。

(3) 市場リスク、流動性リスク、信用リスク等の管理及び外国資産のカントリーリスクの注視を適切に行っているか。

② 各資産

【各資産のリスク管理】

複数の資産をまたがってポートフォリオを運用している中、市場リスクについても、各資産ベースに加え、複数の資産をまたがったリスク管理を行った。具体的には、年限別の金利やデュレーション、スプレッドといったファクターは内外債券合算ベース、為替ファクターは外国債券と外国株式合算ベースでも分析を行った。こうした分析は、Aladdin 及び Barra one で、複数の観測期間で適時適切に計測し、モニタリングした。

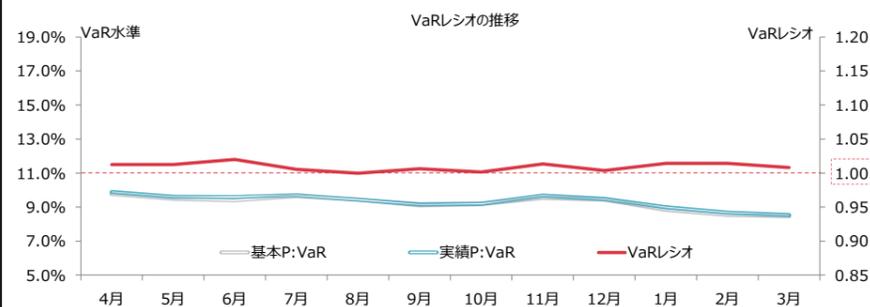
流動性リスクについては、年金特別会計との新規寄託金・寄託金償還等の見通しを踏まえた短期資産の状況、並びに市場におけるベンチマークの市場規模に対する管理運用法人の時価総額ウェイトの状況等を日次ベースで把握した。

信用リスクについては、有価証券種別・格付別のスプレッド DV01 等についてマネジャー・ベンチマーク要因、ファンド要因で把握した。また、期待損失や信用 VaR といったデフォルトリスクに伴うリスク量のモニタリングも行った。

カントリーリスクについては、高リスク国を抽出し、当該国への投資額について、様々な国分類基準で推移をモニタリングした。

令和5年度は、金融引締め副作用による金融システムの脆弱性が意識されるなど信用リスク上のリスクイベントが表面化するなかで、適時適切なリスク分析を行った。

〈VaR レシオの推移〉



(注) 各月の数値は月中平均で算出

(3) 複数の資産をまたがってポートフォリオを運用している中、市場リスクについても、各資産ベースに加え、複数の資産をまたがったリスク管理を行った。具体的には、年限別の金利やデュレーション、スプレッドといったファクターは内外債券合算ベース、為替ファクターは外国債券と外国株式合算ベースでも分析を行った。こうした分析は、Aladdin 及び Barra one で、複数の観測期間で適時適切に計測し、モニタリングした。

流動性リスクについては、年金特別会計との新規寄託金・寄託金償還等の見通しを踏まえた短期資産の状況、並びに市場におけるベンチマークの市場規模に対する管理運用法人の時価総額ウェイトの状況等を日次ベースで把握した。

信用リスクについては、有価証券種別・格付別のスプレッド DV01 等についてマネジャー・ベンチマーク要因、ファンド要因で把握した。また、期待損失や信用 VaR といったデフォルトリスクに伴うリスク量のモニタリングも行った。

カントリーリスクについては、高リスク国を抽出し、当該国への投資額について、様々な国分類基準で推移をモニタリングした。

以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。

	<p>③ 各運用受託機関 運用受託機関に対し、運用目標、運用手法、リスク指標、ベンチマーク等に関する運用ガイドラインを示すとともに、各社の運用状況及びリスク負担の状況や運用体制の変更等を把握し、適切に管理、評価する。また、運用受託機関の運用スタイル分散を図る等マネジャー・ストラクチャーについて適切な管理を行う。</p>	<p>③ 各運用受託機関 運用受託機関ごとに運用目標、運用手法、リスク指標及びベンチマーク等に関する運用ガイドラインを示す。また、運用状況及びリスク負担の状況についての報告のほか、随時必要な資料の提出を求めるとともに、定期的に各運用受託機関とミーティングを行う。リスク分析ツール等を用いて運用ガイドラインの遵守状況、運用状況及びリスク負担状況を把握するとともに、運用体制の変更を把握し、コンサルタントも活用しつつ、運用受託機関に対し適切に管理、評価を行う。運用受託機関の運用ス</p>	<p>(4) 運用受託機関に対し、運用目標、運用手法、リスク指標、ベンチマーク等に関する運用ガイドラインを示すとともに、各社の運用状況及びリスク負担の状況や運用体制の変更等を把握し、適切に管理、評価を行っているか。また、運用受託機関の運用スタイル分散を図る等マネジャー・ストラクチャーについて適切な管理を行っているか。</p>	<p>③ 各運用受託機関 【各運用受託機関】 ア 運用受託機関に対し、運用目標、運用手法、リスク指標及びベンチマーク等に関する運用ガイドラインを提示している。また、運用ガイドラインにおける運用受託機関からの登録・報告事項について、運用受託機関の負担軽減と運用状況・リスク管理の効率化を図った。 イ 運用受託機関に対してファンドごとに提示したリスク管理指標の目標値等の遵守状況、投資行動及び運用結果の報告を、月次及び必要に応じ随時求め、一時的な要因等により管理目標値を超えたもの等について確認を行った。 ウ 運用に関するミーティングの実施に合わせてスチュワードシップ・コードの取組状況に係るミーティングを実施し、対応状況を把握した。なお、スチュワードシップミーティングに関しては内外株式運用受託機関全社と実施した。 エ 運用受託機関構成の見直しに際しては、運用責任者と面談し、投資方針及び運用プロセスの合理性・納得性が高く、定量評価を勘案した定性評価に基づき、超過収益獲得の確信が持てるファンドのみを選定するとともに特定のスタイルに集中しないよう、スタイル分散を図っている。 オ 資産管理機関の最適化に伴い、従来の投資判断用データと比較してより精緻な速報信託データの利用が可能となっており、当該データを活用したリスク管理が実施されている。 カ オルタナティブ資産のデータ管理ツールについては関係各部と緊密に連携を取り、長期的に安定運営を行う観点より令和4年度に新たに開発したインハウスのデータベースへの切り替えを実施・活用している。 【オルタナティブ資産に係る運用受託機関】 インフラストラクチャー分野、不動産分野及びプライベート・エクイティ分野で採用した運用受託機関に対し、運用目標、運用手法、リスク指標及びベンチマーク等に関する運用ガイドラインを提示している。 また、採用後、運用受託機関と月次や四半期毎など定期的なミーティングを実施し、その遵守状況、運用状況等の報告を受ける等、運用受託機関に対する管理を適切に行った。 加えて、リスク及びパフォーマンス管理のため、定期的にレポートを運用受託機関から受領し、運用受託機関及び投資先ファンドの管理を行っている。</p>	<p>(4) 運用受託機関に対し、運用目標、運用手法、リスク指標、ベンチマーク等に関する運用ガイドラインを示し、その遵守状況、運用状況等をミーティングにおいて確認するなど、適切に運用状況の確認及びリスク管理を実施した。また、運用体制の変更があった場合に、随時ミーティングを行った。 さらに、特定の運用スタイルに偏っていないかをモニタリングしており、適切な管理を行っている。 以上により、所期の目標を達成していると考えている。</p>	
--	--	--	---	--	--	--

	<p>④ 各資産管理機関 資産管理機関に対し、資産管理の目標、管理手法、体制等に関する資産管理ガイドラインを示すとともに、各機関の資産管理状況や資産管理体制の変更を把握し、適切に</p>	<p>④ 各資産管理機関 資産管理機関ごとに資産管理の目標、管理手法及び体制等に関する資産管理ガイドラインを示す。 また、資産管理状況についての報告のほか、随時必要な資料の提</p>	<p>(5) 資産管理機関に対し、資産管理の目標、管理手法、体制等に関する資産管理ガイドラインを示すとともに、各社の資産管理状況や資産管理体制の変更を把握し、適切に管理及び評価を行っているか。また、資産管理機関の複数化を進めるとともに、運用の高度化・</p>	<p>そうした運用受託機関からの定期的レポートを基に、オルタナティブ資産について採用している IRR ベースの目標リターンとの進捗確認を行うことに加え、各資産プライベート市場データと投資先 FoF とのパフォーマンス比較分析、定量的リスク管理指標を注視案件の抽出基準として設けた個別案件モニタリングを実施し、問題の早期発見に努めた。さらに、各 FoF の NAV 変動要因分析、伝統的資産のパフォーマンス評価の指標として用いられる政策ベンチマークとの PME+や新たに開発した SBDA によるパフォーマンス比較により超過収益の源泉を明確化し、オルタナティブ資産全体及び各資産別の投資パフォーマンス・リスク計測・分析手法の高度化・精緻化を図った。これらの各種分析については、運用リスク管理部と協働して運用リスク管理委員会での報告の高度化を図った。</p> <p>④ 各資産管理機関 ア 資産管理機関に対し、資産管理の目標、管理手法及び体制等に関する資産管理ガイドラインを提示している。また、自家運用における資産管理機関に対しても、資産管理ガイドラインを提示している。 イ 各社の資産管理状況については資産管理状況に係るデータの提出を求めるとともに、ガイドラインにおける資産管理の目標、管理手法及び体制等について随時必要な資料を求め、内容を確認した。 ウ 各資産管理機関の強みや課題を勘案した総合評価等を踏まえ、管理コストやBCP（事業継続計画）も考慮しながら、更なる運用の多様化・高度化に対応できるよう資産管理機関（グローバルカストディを含む）の最適化を進めた。 エ 資産管理機関における体制変更等については、資産管理に影響を及</p>	<p>(5) 資産管理機関に対し、資産管理の目標、管理手法、体制等に関する資産管理ガイドラインを示すなどの対応を行った。 また、運用多様化に伴うリスク管理の重要性や運用受託機関とのエンゲージメント強化の必要性から、より迅速に取引データ等を収集し、リスク分析等に活用することができる体制整備が図られている。 以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p>	
--	---	---	---	--	--	--

	<p>管理及び評価する。また、BCP等の観点から資産管理機関の複数化を進めるとともに、運用の高度化・多様化に対応した資産管理の体制整備を進める。</p>	<p>出を求めるとともに、定期的にミーティングを行い、資産管理ガイドラインの遵守状況及び資産管理体制の変更を把握し、資産管理機関に対し適切に管理、評価を行う。</p> <p>信用リスクについては、随時管理する。</p> <p>BCPも想定した資産管理機関との連携等について検討を進めるとともに、運用の高度化・多様化に対応した資産管理の体制の整備を進める。</p>	<p>多様化に対応した資産管理の体制整備を進めているか。</p> <p>(6) 自家運用において、運用目標、運用手法、リスク指標、ベンチマーク等に関する運用ガイドラインを定め、適切に管理しているか。</p>	<p>ばすものであるため、迅速に把握の上、適切な措置を講ずることとしている。令和5年度においては、2社6件の人事異動等による体制変更を確認した。</p> <p>オ 信用リスクの管理については、格付状況を月1回確認し、問題のないことを確認した。</p> <p>⑤ 自家運用 令和4年度より自家運用においては自ら運用方針を策定し、その遵守状況、運用状況等を報告することにより、適切にリスク管理を行っている。</p> <p>自家運用に係る取引先の評価について、「債券の売買の取引先」、「株価指数先物の取引先」、「外国為替の取引先」及び「短期資産の運用先としての銀行、証券会社及び短資業者」に関する取引執行能力、事務処理能力、情報セキュリティ対策等を総合的に評価し、以下のとおり決定を行った。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・債券の売買の取引先としての証券会社は、17社全てを「継続」とした。 ・株価指数先物の取引先としての証券会社は、9社全てを「継続」とした。 ・外国為替の取引先としての銀行及び証券会社は、5社全てを「継続」とした。 	<p>(6) 令和4年度より自家運用においては自ら運用方針を策定し、その遵守状況、運用状況等を報告することにより、適切にリスク管理を行っており、所期の目標を達成していると考えます。</p>	
--	--	---	---	---	--	--

	<p>⑥ トランジションマネジメント 資産配分変更、ベンチマーク変更、マネジャー変更等、様々な投資動機に伴い発生する資金移動のコストを適切に管理する体制及び仕組みの整備を行う。</p> <p>(2) リスク管理・内部牽制機能強化のための体制整備等 運用資産が増大し、オルタナティブ投資も本格化する中で、ポートフォリオ全体のリスク管理を適切に行う観点から、統合的かつ複眼的なリスク管理を進める</p>	<p>⑥ トランジションマネジメント 資産配分変更、ベンチマーク変更、マネジャー変更等、様々な投資動機に伴い発生する資金移動のコストを適切に管理する体制及び仕組みの整備を行う。</p> <p>(2) リスク管理・内部牽制機能強化のための体制整備等 ポートフォリオ全体のリスク管理を適切に行う観点から、オルタナティブ資産がポートフォリオ全体のリスクに及ぼす影響を分析するなど、統合的かつ複眼的</p>	<p>(7) 資産配分変更、ベンチマーク変更、マネジャー変更等に伴い発生する資金移動のコストを適切に管理する体制及び仕組みの整備を行っているか。</p> <p>(8) ポートフォリオ全体のリスク管理を適切に行う観点から、統合的かつ複眼的なリスク管理を進めるとともに、ミドル・バック機能の充実・強化を図り、牽制体制を多重化するなど、運用リスクを適切に管理するための体制整備を行っているか。</p>	<p>とした。</p> <p>・短期資産の運用先としての銀行、証券会社及び短資業者は、15社全てを「継続」とした。</p> <p>なお、投資運用部及び運用管理部では、各ファンドにおいて月次でリスク管理を行っているほか、日次で国内債券ファンドのリスク特性値、保有債券及び購入予定債券の格付けの状況による信用リスク及び約定前後の運用対象資産及び与信限度額について、デリバティブファンドでは証拠金の管理について、運用方針に基づき、遵守している。</p> <p>⑥ トランジションマネジメント 資金の投入及び回収に際しての市場への影響については、リバランスのための専門のチームにおいて執行方法をきめ細かく運用受託機関と調整することにより、過大なインパクトがないように執行を行った。</p> <p>(2) リスク管理・内部牽制機能強化のための体制整備等 リスク管理の高度化や精緻化を推進し、推定トラッキングエラーが低水準で推移する中、オルタナティブ資産のポートフォリオ全体のリスクへの影響が大きくなってきたため、資産全体に加えて、オルタナティブ投資のうちインフラストラクチャー及び不動産を為替調整した上で分離し、「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオ及び「インフラストラクチャー+不動産」ポートフォリオでのリスク管理を行うこととした。</p> <p>また、投資戦略部門とは別にミドル部署でもリスク情報をビジネスインテリジェンスツールに掲載し、リスクツールも複数（Aladdin 及び Barra one）用いて深掘り分析し、さらに、新たに職員を採用するなど、ミドル機能の充実・強化を図り、牽制体制を多重化し、運用リスクを適切に管理するための体制を整備した。</p> <p>フロント部署でもビジネスインテリジェンスツール等を活用したリスクの把握・分析を実施し、法人全体におけるリスクの把握・分析、機動的な対応力が大きく向上している。</p> <p>資産管理機関の最適化を進め、信託時価差の解消などによるデータの</p>	<p>(7) 資金の投入及び回収に際しての市場への影響については、リバランスのための専門のチームにおいて執行方法をきめ細かく運用機関と調整することにより、過大なインパクトがないように執行を行った。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>(8) リスク管理の高度化や精緻化を推進し、推定トラッキングエラーが低水準で推移する中、オルタナティブ資産のポートフォリオ全体のリスクへの影響が大きくなってきたため、資産全体に加えて、オルタナティブ投資のうちインフラストラクチャー及び不動産を為替調整した上で分離し、「伝統資産+プライベート・エクイティ」ポートフォリオ及び「インフラストラクチャー+不動産」ポートフォリオでのリスク管理を行うこととした。</p> <p>また、投資戦略部門とは別にミドル部署でもリスク情報をビジネスインテリジェンスツールに掲載し、リスクツールも複数（Aladdin 及び Barra one）用いて深掘り分析し、さらに、新たに職員を採用するなど、ミドル機能の充実・強化を図</p>	
--	---	---	---	--	--	--

<p>とともに、ミドル・バック機能の充実・強化を図り、牽制体制を多重化するなど、運用リスクを適切に管理するための体制を整備する。</p> <p>また、リスク管理の高度化を推進する観点から、投資判断用データベースの構築や各種ツールの整備を一層進めるとともに、気候変動リスク分析や長期の多期間シナリオ分析など、長期投資の視点からのリスク管理手法の調査・研究を進める。</p> <p>さらに、業務リスクのPDCAサイクルを着実に実行し、事案発生時の適切な対応を促すとともに、内部牽制機能の強化を図るため、法務機能の拡充・強化</p>	<p>なリスク管理を進めるとともに、ミドル・バック機能の充実・強化を図り、牽制体制を多重化するなど、運用リスクを適切に管理するための体制を整備する。</p> <p>業務リスク軽減等のため中期計画変更により取り組むこととした、データ授受を正確かつ効率的に行うためのデータ活用基盤の構築等についても、着実に実施する。</p> <p>また、投資判断用データベース、複数のリスク管理ツール、ビジネスインテリジェンスツール等による適時的確なリスク情報の収集・分析、データ活用改善策の立案などのPDCAサイクルを通じて、リスク管理の一層の高</p>	<p>(9) リスク管理の高度化を推進する観点から、投資判断用データベースの構築や各種ツールの整備を一層進めるとともに、気候変動リスクや長期の多期間シナリオ分析など、長期投資の視点からのリスク管理手法の調査・研究を進めているか。</p> <p>(10) 業務リスクのPDCAサイクルを着実に実行し、事案発生時の適切な対応を促すとともに、内部牽制機能の強化を図るため、法務機能の充実・強化を行っているか。</p>	<p>信頼性の向上及び信託データの迅速な取得等を図った。</p> <p>データ授受を正確かつ効率的に行うためのデータ活用基盤をクラウド上に構築し、業務リスク軽減を実現した。</p> <p>また、法人のネットワークシステムについて、統合文書管理システムの災害対策環境構築を完了し、大規模災害時も電子文書化による業務が継続できるようにリスク対策を行った。</p> <p>オルタナティブ投資については、オルタナティブ資産固有のリスク項目の洗い出しを含む運用リスク管理フレームワークの下、第一線部署のオルタナティブ投資部と第二線部署の運用リスク管理部がより密に連携してリスク管理を実施している。顕在化したリスク事象のモニタリング及びパフォーマンス管理指標を含む定量データのモニタリング方法の整理・高度化を通じ、リスク管理体制の更なる強化を行った。新たな取組みとして以下を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・インフラストラクチャーと不動産は、債券としてのリスク特性と株式としてのリスク特性の両方を有しているが、その特性の強弱は経済情勢等に応じて変化するため、伝統資産と合わせた管理ではリスクを的確に把握できないという課題があった。このため、インフラストラクチャーと不動産については、その資産特性を踏まえた内部管理方法として、伝統資産とは別管理とする運営を開始した。その際、基本ポートフォリオに即した管理運用を行う観点から、インフラストラクチャーと不動産の各ファンドは、円通貨で運用されるファンドの場合は国内債券50%・国内株式50%、外国通貨で運用されるファンドの場合は外国債券50%・外国株式50%で運用されるものとした（この比率をプロキシ比率という）。なお、プライベート・エクイティについては国内株式または外国株式100%として伝統資産と合わせて管理することとした。 ・オルタナティブ資産と伝統資産の運用パフォーマンスをより正確に比較することが可能な計測法として、Spread Based Direct Alpha（SBD A）を開発し、超過収益率の算出を開始した。 ・一般的にオルタナティブ資産の各ファンドの選定・評価は、これまで定性評価が中心であり、定量評価は限られた項目（内部収益率、投資倍率等）による同種ファンド間での比較が中心であった。GPIFでは、上場市場に対するオルタナティブ資産の超過収益獲得の確信度をこれまで以上に高めるためには、詳細な定量分析がより重要になると考えている。各ファンドの運用パフォーマンスデータ等の詳細な定量データを、定期的かつ効率的に取得・分析する目的で、新たにオルタナティブ資産のデータベース構築の検討を開始した。 ・オルタナティブ投資を目的としたLPS手法による投資については、LPS手法による投資が更に増加する見込みであることに鑑み、内部統制の観点から、新たにLPS特有の留意点を踏まえた選定プロセス等のルールを明確化した。 ・過去10数年に渡ってインフラストラクチャーと不動産に係る上場ファンドが増加し、これらのファンドをインデックス化することが定着し 	<p>り、牽制体制を多重化し、運用リスクを適切に管理するための体制を整備した。</p> <p>フロント部署でもビジネスインテリジェンスツール等を活用したリスクの把握・分析を実施し、法人全体におけるリスクの把握・分析、機動的な対応力が大きく向上している。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(9) リスク管理の高度化を推進する観点から、リスク計測に用いるデータについて、ABOR（会計用データ）及びINAV（投資判断用NAV）を用いるとともに、リスクツールについても、Aladdin及びBarra oneを用いて、適時適切に計測する等、複眼的なリスク管理を進めた。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(10) 業務リスクが顕在化した場合には、同様の事例の発生予防のため、発生の原因、発生時の対応及び改善策を法人内に都度周知した。</p> <p>また、令和元年度に制定した業務リスク等管理規程等に則り、理事長を委員長とする内部統制委員会において、業務リスクの管理や顕在化予防のため、潜在的な業務リスク等の識別、分析及び評価等に関連する事項を議決したほか、顕在化した業務リスクに関する情報を共有した。</p> <p>内部牽制機能の強化を図るために、海外のインサイダー取引規制の調査や金融不祥事対応の相談などで各分野に専門性を有する外部法律事務所を活用するなど、法務機能の充実・強化を行った。</p>
---	--	---	--	--

	を図る。	<p>度化を進める。加えて、リスク管理ツールを活用した長期の多期間シナリオ分析や気候変動リスク分析など、長期投資の視点からのリスク管理手法の多様化の検討を進める。</p> <p>さらに、業務リスクのPDCAサイクルを着実に実行し、事案発生時の適切な対応を促すとともに、内部牽制機能の強化を図るため、法務室や外部の法律専門家による知見の活用を進めることにより、適時適切に対応する。</p>	<p>(11) 各種リスク管理の状況について経営委員会に定期的に報告し、経営委員会において適切にモニタリングを行っているか。</p>	<p>てきていることやプライベート・エクイティについては上場株式市場との関連性が強まっていること等を勘案し、オルタナティブ資産のパフォーマンスについて、未上場商品と上場商品との比較を多面的に分析するため、資産毎に上場オルタナティブ資産インデックスや上場株式インデックスを市場参照インデックスとしたパフォーマンス・リスク管理を試行した。</p> <p>業務リスクが顕在化した場合には、同様の事例の発生予防のため、発生の原因、発生時の対応及び改善策を法人内に都度周知した。</p> <p>また、令和元年度に制定した業務リスク等管理規程等に則り、理事長を委員長とする内部統制委員会において、業務リスクの管理や顕在化予防のため、潜在的な業務リスク等の識別、分析及び評価等に関連する事項を議決したほか、顕在化した業務リスクに関する情報を共有した。</p> <p>内部牽制機能の強化については、法務室や外部の法律専門家による知見を活用し、適時適切に対応した。具体的には、海外のインサイダー取引規制の調査や金融不祥事対応の相談などで各分野に専門性を有する外部法律事務所を活用することで、法務リスクの早期把握及びそれらへの適切な対応を行った。</p>	<p>以上により、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>(11) 理事長からの報告に加えて管理運用業務担当理事からも経営委員会で年間 13 回報告し、経営委員会によるモニタリングを強化している。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>〈課題と対応〉 ○ I-2 及び I-3 の「課題と対応」を参照。</p>	
--	------	---	--	---	---	--

4. その他参考情報

該当なし

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
I-6	スチュワードシップ責任を果たすための活動及びESGを考慮した投資		
業務に関連する政策・施策	国民に信頼される持続可能な公的年金制度を構築し、適正な事業運営を図ること	当該事業実施に係る根拠（個別法条文など）	年金積立金管理運用独立行政法人法第18条
当該項目の重要度、困難度		関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ													
①主要なアウトプット（アウトカム）情報								②主要なインプット情報（財務情報及び人員に関する情報）					
指標等	達成目標	基準値 (前中期目標期間最 終年度値等)	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度		令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度
スチュワードシ ップ活動の評価を目的として運用受託 機関との間でのエンゲージメント実 施回数	スチュワード シップ活動の 推進	26社	68回	83回	113回	116回			《インプット情報の記載が困難な理由》 当法人は、年金積立金の管理及び運用業務のみを行っており、 財務情報等については、業務全般のみを管理している。したがっ て、評価項目ごとの財務情報等の記載は不可能。				
スチュワードシ ップ活動に関する東 証一部上場企業向 けアンケートの回 答数	スチュワード シップ活動の 推進	628社	681社	709社	735社	717社							
スチュワードシ ップ活動に関する東 証一部上場企業向 けアンケートの回 答企業のうち法人 のスチュワードシ ップ活動を評価す る企業の割合	スチュワード シップ活動の 推進	75%	77.9%	78.6%	77.2%	76.3%							
ESG投資の効果 の検証を実施した 回数	ESG投資に よる長期的な 収益の確保	月1回以上	13回	16回	13回	13回							
GPIFのポートフ ォリオのESG評 価（国内株式）	ESGを考慮 した投資の推 進	FTSE：2.63/5.0 MSCI：5.51/7.0	FTSE：2.95/5.0 MSCI：5.79/7.0	FTSE：2.96/5.0 MSCI：5.92/7.0	FTSE：3.11/5.0 MSCI：6.37/7.0	FTSE：3.29/5.0 MSCI：6.93/10.0							
GPIFのポートフ ォリオのESG評 価（外国株式）	ESGを考慮 した投資の推 進	FTSE：3.35/5.0 MSCI：5.73/7.0	FTSE：3.37/5.0 MSCI：6.01/7.0	FTSE：3.34/5.0 MSCI：6.04/7.0	FTSE：3.26/5.0 MSCI：6.47/7.0	FTSE：3.42/5.0 MSCI：6.80/10.0							
										予算額（千円）			
									決算額（千円）				
									経常費用（千円）				
									経常利益（千円）				
									行政コスト（千円）				
									従事人員数				

注) 予算額、決算額は支出額を記載。人件費については共通経費分を除き各業務に配賦した後の金額を記載

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価																
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価										
				業務実績	自己評価	評価										
<p>7. スチュワードシップ責任を果たすための活動及び ESG を考慮した投資</p> <p>(1) スチュワードシップ責任を果たすための活動</p> <p>年金積立金の運用の目的の下で、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、市場等への影響に留意しつつ、スチュワードシップ責任を果たすための活動を一層推進すること。</p> <p>その際、「責任ある機関投資家」の諸原則「日本版スチュワードシップ・コード」(平成 26 年 2 月 26 日日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会取りまとめ)を踏ま</p>	<p>7. スチュワードシップ責任を果たすための活動</p> <p>企業経営等に直接影響を与えることを避ける趣旨から、株主議決権の行使は直接行わず、運用を委託した民間運用機関等の判断に委ねる。ただし、管理運用法人としてのスチュワードシップ責任を果たすための活動(以下「スチュワードシップ活動」という。)を一層推進する観点から、運用受託機関への委託に当たっては、長期的な投資収益の向上につながる ESG (環境、社会、ガバナンス) の重要性を踏まえ、効果的なエンゲージメントを行う。その際、運用受託</p>	<p>7. スチュワードシップ責任を果たすための活動</p> <p>ESG (環境、社会、ガバナンス) の重要性を認識し、スチュワードシップ責任を果たすための活動(議決権行使権限を有する場合は議決権行使を含む。以下「スチュワードシップ活動」という。)の目的が長期的な投資収益の最大化を目指すものであることを運用受託機関に示すとともに、運用受託機関からは、スチュワードシップ活動に関する報告(議決権行使権限を有する場合は議決権行使に係るガイドラインの提出(変更がある場合に限る)及び議決権行</p>	<p>7. スチュワードシップ責任を果たすための活動</p> <p>(1) スチュワードシップ責任を果たすための活動については、「投資原則」及び「スチュワードシップ責任を果たすための方針」において、ESG の考慮を含め、当法人自身の考え方を明示している。</p> <p>運用受託機関に対しては、「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」(平成 29 年 6 月制定、令和 2 年 2 月改訂)において、当法人としての考え方及び、運用受託機関への期待事項を明確に示した上で、運用受託機関向け説明会でも内容や当方からの期待事項について直接説明している。</p> <p>(2) 民間企業の経営に過度に影響を及ぼさないよう配慮し、株主総会における個々の議案に対する判断を当法人として行わないこととする一方、運用受託機関と、(1) で示した両原則を踏まえ、当法人の考えを説明、対話を実施。運用受託機関に対しては、ESG の重要性を認識し長期的な株主利益の最大化に資する株主議決権行使を求めた。</p> <p>(3) 運用受託機関に対して、株主議決権行使に係る方針の提出を求めた。また、提出されていた議決権行使に係る方針について変更があった 12 社については、変更後の方針の提出を受けた。</p> <p>(4) 令和 5 年度における株主議決権行使状況については、概ね良好な結果であった。国内株式及び外国株式の運用受託機関延べ 122 ファンドから報告を求め、全ファンドが議決権行使を実施していることを確認した。令和 5 年度における行使状況は次のとおりである。</p> <p>(国内株式)</p> <p>a 運用受託機関の対応状況</p> <p>株主議決権を行使した運用受託機関数：52 ファンド</p> <p>株主議決権を行使しなかった運用受託機関数：0 ファンド</p> <p>b 行使内容</p> <p>●国内株式</p> <p>(単位：延べ議案数)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">行使内容</th> <th colspan="3">令和 5 年度</th> </tr> <tr> <th>会社提案</th> <th>株主提案</th> <th>総議案数</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>賛成</td> <td>185,489 (88.2%)</td> <td>528 (12.2%)</td> <td>—</td> </tr> </tbody> </table>	行使内容	令和 5 年度			会社提案	株主提案	総議案数	賛成	185,489 (88.2%)	528 (12.2%)	—	<p><評価と根拠></p> <p>評価：A</p> <p>スチュワードシップ活動については、①スチュワードシップ活動の評価を目的とした運用受託機関との間でのエンゲージメントを 116 回実施(令和元年度(26 社)の 4.46 倍、令和 2 年度(68 回)の 1.71 倍)、②企業向けアンケートは 717 社から回答(令和元年度(628 社)の 1.14 倍)、③令和 4 年度より公表している、当法人の国内株式運用受託機関による 1 年間のエンゲージメントカバー状況について、令和 5 年度は、対話社数、対話件数(パッシブ・アクティブ別比率、役員レベルの対話件数)に加え、規模別対話実施比率、業種別 ESG 対話テーマ比率を開示し、エンゲージメント状況の透明性を向上させるなど、スチュワードシップ責任を果たすための活動に取り組んだ。</p> <p>ESG については、ESG 投資に関して「MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数」について、MSCI 社とディスカッションを重ね、同社から組み入れ基準を見直す提案があった。検証の結果、改善策を反映した「MSCI 日本株 ESG セレクト・リーダーズ指数」にベンチマークを変更することを決定し、運用を開始している。採用する ESG 指数は国内・海外あわせて計 9 指数となっている。また、「ESG 活動報告」では、令和 4 年度の ESG に関する取組の照会やポートフォリオの ESG 評価などに加えて、「気候関連財務情報開示タスクフォース」(TCFD)の提言を受けた分析において、新たに「ボトムアップアプローチに基づく GHG 削減貢献量分析」や「GPIF が投資している ESG 債の対象プロジェクトのインパクト計測」などを行った。また、試行的に「自然関連財務情報開示タスクフォース」(TNFD)の提言に沿った分析も実施した。</p> <p>令和 5 年度から X において、「GPIF の ESG・スチュワードシップ活動」とのタイトルでシリーズ化した情報発信を原則週 1 回で開始した。前年度より開始した YouTube での情報発信も引き続き</p>	<p>評価 A</p> <p><評価に至った理由></p> <p>スチュワードシップ責任を果たすための活動については、中期目標において、年金積立金の運用の目的の下で、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、市場等への影響に留意しつつ、当該活動を一層推進することとしている。また、ESG 投資については、被保険者の利益のために長期的な収益確保を図る目的で行われるものである等の年金積立金運用の基本的な方針に留意しつつ取組を進めること等としている。</p> <p>これに対し、以下のとおり、法人のスチュワードシップ責任を果たす活動の推進に当たっては、これまでの活動を着実に継続しながら充実を図っている。</p> <ul style="list-style-type: none"> 運用受託機関とのエンゲージメント(実施回数の増加) 機関投資家のスチュワードシップ活動に関する TOPIX 構成企業向けアンケート(運用受託機関のスチュワードシップ活動の評価等が目的)の実施 企業に統合報告書の充実・作成を促し、投資家にその活用を働きかける「優れた統合報告書」及び「改善度の高い統合報告書」の公表
行使内容	令和 5 年度															
	会社提案	株主提案	総議案数													
賛成	185,489 (88.2%)	528 (12.2%)	—													

え、スチュワードシップ責任（機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的なエンゲージメント等を通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資収益の拡大を図る責任をいう。）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行うこと。

機関による議決権行使を含むスチュワードシップ活動が、専ら被保険者の長期的な投資収益の向上を目指すことを明確化する。また、スチュワードシップ活動の効果の評価については、管理運用法人と運用受託機関との双方向のコミュニケーションによるエンゲージメント等を通じながら検討することとし、スチュワードシップ活動状況については「スチュワードシップ活動報告」をとりまとめ、経営委員会へ報告する。

「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》を踏まえ、「スチュワードシップ責任を果たす

使状況の年2回の報告を含む。）を求め、運用受託機関のスチュワードシップ活動については、「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」を踏まえた管理運用法人と運用受託機関間の双方向のコミュニケーションによるエンゲージメントを通じた評価を行う。

「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》を踏まえ、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に沿った対応を行う。

スチュワードシップを重視した運用受託機関のビジネスモデルに対応した評価方法や手数料体系を検討する。

＜評価の視点＞

(1) 企業経営等に直接影響を与えることを避ける趣旨から、株主議決権の行使は直接行わず、運用を委託した民間運用機関等の判断に委ねているか。

(2) スチュワードシップ責任を果たすための活動（以下「スチュワードシップ活動」という。）を一層推進する観点から、運用受託機関への委託に当たって、長期的な投資収益の向上につながるESG（環境、社

反対	24,760 (11.8%)	3,810 (87.8%)	—
合計	210,249 (100.0%)	4,338 (100.0%)	214,587

(注) 割合は四捨五入のため、合計しても100%にならない場合がある。

【参考：令和4年度】

(単位：延べ議案数)

行使内容	令和4年度		
	会社提案	株主提案	総議案数
賛成	186,517 (89.5%)	415 (13.7%)	—
反対	21,852 (10.5%)	2,609 (86.3%)	—
合計	208,369 (100.0%)	3,024 (100.0%)	211,393

(注) 割合は四捨五入のため、合計しても100%にならない場合がある。

(外国株式)

a 運用受託機関の対応状況

株主議決権を行使した運用受託機関数：70ファンド

株主議決権を行使しなかった運用受託機関数：0ファンド

b 行使内容

●外国株式

(単位：延べ議案数)

行使内容	令和5年度		
	会社提案	株主提案	総議案数
賛成	300,802 (85.4%)	5,407 (38.4%)	—
反対	51,542 (14.6%)	8,669 (61.6%)	—
合計	352,344 (100.0%)	14,076 (100.0%)	366,420

(注) 割合は四捨五入のため、合計しても100%にならない場合がある。

【参考：令和4年度】

(単位：延べ議案数)

行使内容	令和4年度		
	会社提案	株主提案	総議案数
賛成	250,008 (82.7%)	4,706 (50.4%)	—

実施した。ESG関連業務や投資家とのIR・エンゲージメント活動を行っている企業や運用会社を主な対象として、GPIFのスチュワードシップやESGに関する取組について紹介している。

スチュワードシップ活動・ESG投資の効果測定を外部機関と協働して実施することとし、令和5年3月に定量分析コンサルティング業務の公募を行い、①スチュワードシップ活動の効果測定は、東京大学エコノミックコンサルティングと「エンゲージメントの効果検証」、②ESG投資の効果測定については、EYストラテジー・アンド・コンサルティングと「企業価値・投資収益向上に資するESG要素の研究」、を令和5年度にそれぞれ開始しており、分析終了後に結果を公表する予定である。

上記を踏まえ、所期の目標を上回る成果を得られていると判断し、Aと評価する。

【評価の視点】

(1) 企業経営等に直接影響を与えることを避ける趣旨から、株主議決権の行使は直接行わず、運用受託機関の行使判断に委ねている。

以上により、所期の目標を達成していると考えられる。

(2) 当法人のスチュワードシップ活動は、投資原則、スチュワードシップ責任を果たすための方針をベースに運用受託機関への要請としてスチュワードシップ活動原則、議決権行使原則を定めているが、その活動の目的が長期的な投資収益の拡大であることを明確化している。その上で、運用受託機関に対しては、スチュワードシップ活動原則、議決権行使原則を踏まえ、エンゲージメントと評価を実施している。ESGについても、スチュワードシップ活動原則で、投資におけるESGの考慮を定め、「投資においてESG（環境・

- ・TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）がグローバルな開示フォーマットとなり得る可能性が一層高まったことを踏まえ、内外株式運用受託機関に「優れたTCFD開示」の選定を依頼し公表
- ・法人のスチュワードシップ活動状況等をまとめた「スチュワードシップ活動報告」を公表

さらに、

- ・エンゲージメント状況の透明性確保の観点から、2022（令和4）年度に引き続き、国内株式運用受託機関による1年間（2023年1月～12月）のエンゲージメントカバー状況を公表。対話社数（時価総額ベースでは約94%をカバー）、対話件数（パッシブ・アクティブ別比率、テーマ別比率、役員レベルの対話件数）に加え、新たに、規模別対話実施比率、業種別ESG対話テーマ比率を開示
- ・「グローバル・アセットオーナーフォーラム」を4年半ぶりに開催。海外公的年金基金等とコーポレート・ガバナンス等について意見交換を実施

なお、TOPIX構成企業向けアンケートによれば、法人のスチュワードシップ活動を評価する企業の割合は4分の3以上（76.3%）であり、法人のスチュワードシップ活動

<p>ための方針」に沿った対応を行う。</p>	<p>また、評価手法の更なる高度化のため、これまでのスチュワードシップ活動の取組についての効果測定等を開始する。</p>	<p>会、ガバナンス)の重要性を踏まえ、効果的なエンゲージメントを行っているか。その際、運用受託機関による議決権行使を含むスチュワードシップ活動が、専ら被保険者の長期的な投資収益の向上を目指すものであることを明確化しているか。</p> <p>(3) スチュワードシップ活動の評価について、エンゲージメント等を通じて検討しているか。</p> <p>(4) スチュワードシップ活動状況について、「スチュワードシップ活動報告」をとりまとめ、経営委員会へ報告しているか。</p>	<table border="1" data-bbox="1142 71 1665 256"> <tr> <td>反 対</td> <td>52,136 (17.3%)</td> <td>4,633 (49.6%)</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>合 計</td> <td>302,144 (100.0%)</td> <td>9,339 (100.0%)</td> <td>311,483</td> </tr> </table> <p>(注) 割合は四捨五入のため、合計しても100%にならない場合がある。</p> <p>(5) 議決権行使の評価については、各運用受託機関の取組状況を以下の評価項目を総合することにより実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・株主義決権行使ガイドラインの整備状況 ・行使体制 ・行使状況 <p>令和5年度における議決権行使の取組は概ね良好であった。</p> <p>(6) 運用受託機関とのコミュニケーションについては、スチュワードシップ責任に対する考え方を示しつつ双方向のコミュニケーションを重視した「エンゲージメント」モデルで実施した。運用受託機関とのミーティングも年に1回の総合評価ミーティングに加え、スチュワードシップミーティングをはじめ、その時々テーマや必要に応じて、ミーティングやアンケートを都度実施する体制にしており、年間を通じて活動を評価する体制で運営している。この評価結果は令和5年度の総合評価に反映させた。</p> <p>(7) 令和2年3月24日に再改訂された日本版スチュワードシップ・コードで株式以外の資産への適用が可能になったため、令和4年度から「投資先企業の持続的な成長を促し信用リスクの低減に資するか」という観点で、債券の運用受託機関のスチュワードシップ評価を開始した。令和5年度も引き続き、「組織・人材」内の一項目として、スチュワードシップ評価を実施し、スチュワードシップ方針や利益相反管理等の方針・体制面などスチュワードシップ活動を行うための組織・人材が整備されているかについて評価を行った。</p> <p>(8) 「スチュワードシップ活動報告」を公表した(令和6年3月26日)。</p> <ul style="list-style-type: none"> a 令和5年度の当法人のスチュワードシップ活動状況、運用受託機関のスチュワードシップ活動状況、運用受託機関に対する期待と課題、当法人の今後の対応及び株主義決権行使状況の概要について報告した。 b 当法人のスチュワードシップ活動は、投資原則、スチュワードシップ責任を果たすための方針に基づき、アセットオーナーとしてのスチュワードシップ責任を果たし、運用受託機関に対してスチュワードシップ活動原則・議決権行使原則の遵守を求める(comply 	反 対	52,136 (17.3%)	4,633 (49.6%)	—	合 計	302,144 (100.0%)	9,339 (100.0%)	311,483	<p>社会・ガバナンス)を適切に考慮することは、運用資産の長期的な投資収益拡大の観点から、企業価値の向上や投資先及び市場全体の持続的成長に資すると考えられることから、運用受託機関は、セクターにおける重要性、投資先の実情等を踏まえて、ESG課題に取り組むこと」としており、令和5年度のスチュワードシップ活動報告にも記載の通り、所期の目標を達成していると考えている。</p> <p>(3) スチュワードシップ活動については、双方向の対話をベースに評価している。総合評価時に行うスチュワードシップミーティングに加えて、必要に応じて意見交換やアンケートなども実施し、運用受託機関の考えや実施状況を確認し、評価に反映している。評価にあたっては運用受託機関から要望のあった英文フォーマットの質問票を用意し英文での回答も可能にした。また、評価結果については、必要に応じてフィードバックを行い、評価のポイントや理由、次年度以降の期待事項なども併せて伝え、双方のスチュワードシップ活動の向上に努めている。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考えている。</p> <p>(4) スチュワードシップ活動状況については、「スチュワードシップ活動報告」をとりまとめ、令和6年3月26日に公表した。エンゲージメントカバー状況の開示を増やし、エンゲージメント状況の透明性の向上に努めた。経営委員会にも報告、質疑を実施した。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p>	<p>に対する企業からの評価は引き続き高いことがうかがえる。</p> <p>ESGを考慮した投資については、採用済のESG指数の改善に向けた取組を引き続き推進した。基本ポートフォリオに対するトラッキングエラー低減により、ESG以外のリスク要因の抑制が期待できる取組として、2017(平成29)年から採用している「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」(国内株式:総合型指数)について、MSCI社とのディスカッションを重ね、同社からの提案により組み入れ基準を見直した「MSCI日本株ESGセレクト・リーダーズ指数」にベンチマークを変更し、運用を開始している。【I-3参照】</p> <p>なお、法人が採用したESG指数は2023(令和5)年度末時点で国内・海外合わせて計9指数であり、それらに基づく運用資産額は同年度末時点で約17.8兆円となった。</p> <p>また、「2022年度ESG活動報告」(6度目)を公表し、2022(令和4)年度のESGに関する取組の紹介やポートフォリオのESG評価などに加え、TCFDの提言を受けた分析において、「ボトムアップアプローチに基づくGHG(※)削減貢献量分析」や「GPIFが投資しているESG債の対象プロジェクトのインパクト計測」、また試行的にT</p>
反 対	52,136 (17.3%)	4,633 (49.6%)	—										
合 計	302,144 (100.0%)	9,339 (100.0%)	311,483										

			<p>(5) 日本版スチュワードシップ・コードを踏まえ、スチュワードシップ責任を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行っているか。</p>	<p>or explain) ことを明示している。</p> <p>c 個別の議決権行使結果公表機関についてはリンク先とともにスチュワードシップ活動報告の中で公表している。</p> <p>d 当法人の取組事項も増えているため、冒頭のページにこの一年間の主なトピックスを記載した。「グローバル・アセットオーナーフォーラムの開催」、「スチュワードシップ活動及びESG投資の効果測定」、「SNS～X (旧 Twitter) 及びYouTube～での情報発信」の3点を記載した。</p> <p>e 令和4年度に引き続き、当法人の国内株式運用受託機関による1年間のエンゲージメントカバー状況を公表した。対話社数、対話件数(パッシブ・アクティブ別比率、役員レベルの対話件数)に加え、令和5年度は規模別対話実施比率、業種別ESG対話テーマ比率も開示し、外部からエンゲージメント状況の把握をできるようにした。</p> <p>f 運用会社への期待事項として、昨今の環境変化を捉え、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けたエンゲージメント」及び「重大なESG課題への取り組みをはじめとした自社の方針、考え方等の情報発信」を追加した。また、GPIFの今後の対応に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けたエンゲージメントの実施状況の確認」及び「エンゲージメントの実態把握を目的とした発行体との対話」を追加した。</p> <p>(9) 国内株式パッシブ運用において、スチュワードシップを重視したビジネスモデルとして、エンゲージメント強化型パッシブファンドを4社に委託した。それぞれの運用受託機関のエンゲージメントの特徴およびエンゲージメントの進捗状況について、図やグラフ等を用いながらスチュワードシップ活動報告で報告している。引き続き、KPIの達成状況、翌年度のマイルストーンの確認・評価を行っていく。</p> <p>(10) 運用受託機関におけるスチュワードシップ活動における取組・課題等を把握する観点から以下の取組を行った。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・運用受託機関のスチュワードシップ活動に関する評価と「目的を持った対話」(エンゲージメント)の実態把握を目的として、「TOPIX構成銘柄企業向けアンケート」を実施した。 ・企業には統合報告書作成や非財務を含む情報開示の充実を促し、投資家にはその活用を働き掛けることを目的に、当法人の運用受託機関が選ぶ「優れた開示シリーズ」として以下の優れた開示を公表した。 <p>①国内株式運用受託機関が選ぶ「優れた統合報告書」、「改善度の高い統合報告書」を公表した。</p> <p>②TCFDについては、多くの日本企業による賛同、ISSBへの統合もあ</p>	<p>(5) 投資原則、スチュワードシップ責任を果たすための方針に基づき、アセットオーナーとしてスチュワードシップ責任を果たし、運用受託機関に対しては、平成29年6月制定(令和2年2月一部改定)のスチュワードシップ活動原則及び議決権行使原則において期待する事項を明確化している。これらを双方向のコミュニケーションのベースとしてエンゲージメントを実施している。運用受託機関におけるスチュワードシップ活動における取組・課題の把握に努める一方、その活動が企業からどのように受け止められているかを把握するためTOPIX構成銘柄企業を対象に企業向けアンケートを実施した。Climate Action100+や30%Club(日英)、ICGN、CIIなどグローバルなイニシアティブへの参加も通じて、スチュワードシップ活動の向上に努めた。また、情報開示を促進する団体として、東証のESG Knowledge Hub、ESG情報開示研究会に参加し、情報開示やエンゲージメントの状況や課題の把握に努めた。</p> <p>平成29年6月に制定(令和2年2月一部改定)したスチュワードシップ活動原則及び議決権行使原則において、ESGの考慮を運用受託機関に求めることを明示し、重大なESG課題についてヒアリングを実施した。</p> <p>株式運用の総合評価において、「スチュワードシップ責任に係る取組」の中で取組状況を評価した。評価のウエイトは以下の通りである。</p> <p>株式パッシブ運用：評価全体の30%</p> <p>株式アクティブ運用：評価全体の10%</p> <p>債券の総合評価については、「組織・人材」内の一項目で評価を実施した。</p> <p>オルタナティブ資産の運用において、ESGの取組状況の把握のため、ESG評価プロセスの体系を業務マニュアル化し、以下の対応を実施している。</p> <p>a. プライベート・エクイティ、不動産、インフラストラクチャー各分野において</p>	<p>NFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)の提言に沿った分析を実施するなど、ESG投資の効果についての多面的に評価・検証を深めた。あわせて、同報告の内容を分かりやすく解説するユーチューブ動画を公表するなど透明性確保を高める取組を行った。</p> <p>※ Greenhouse Gasの略。温室効果ガス。</p> <p>さらに、法人におけるスチュワードシップ活動・ESG投資の開始から相応に期間が経過しデータが蓄積されてきていることから、PDCAサイクルを適切に回すため、高度な統計分析の知見を有するコンサルティング提供会社と協働し、2023(令和5)年度から、「スチュワードシップ活動・ESG投資の効果測定プロジェクト」(※)を実施し、分析終了後に結果を公表することとしており、今後の同取組の改善や見直しに資することが期待される。</p> <p>※ スチュワードシップ活動の効果測定</p> <p>①エンゲージメントの効果測定(2024(令和6)年度に公表済)、②運用受託機関の議決権行使に関する検証</p> <p>ESG投資の効果測定</p> <p>①企業価値・投資収益向上に資するESG要素の研究、②ESG指数に基</p>
--	--	--	--	--	--	--

				<p>り、グローバルな開示フォーマットになりうる可能性が一層高まったことから、内外株式運用受託機関に国内株及び外国株の「優れたTCFD開示」の選定を依頼し公表した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・国連が提唱する責任投資原則（PRI）他、グローバルなイニシアティブへの参加状況は以下の通りであり、国内外関係団体・機関との連携強化を図っている。 <p>PRI（Principles for Responsible Investment）、Climate Action100+、TCFD、30%Club（日英）、Thirty Percent Coalition（米）、ICGN（International Corporate Governance Network）、CII（Council of Institutional Investors）。これらのイニシアティブへの参加を通じて、気候変動をはじめとしたE（環境）、ダイバーシティに代表されるS（社会）、全てに共通するG（コーポレートガバナンス）について、ESGの各テーマにおける情報収集をバランスよく行い、知見を向上させるとともに、運用受託機関が協働エンゲージメントなどでどのような役割を担っているかの確認にも活用した。また、PRIでは各種Committeeに所属しているほか、CA100+では日本やアジアの特性についてアドバイスするAsia Advisory Groupにも参加している。また、情報開示を促進する団体として、東証のESG Knowledge Hub、ESG情報開示研究会にも参加している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「グローバル・アセットオーナーフォーラム」を4年半ぶりに開催した。令和5年10月に日本経済団体連合会及びその会員企業との意見交換会を共催した。また、経団連とのミーティングとは別にアセットオーナー間で情報開示に関する期待等について意見交換を行い、メンバーから挙げた意見をフォーラムの概要に取り纏めて公表した。 <p>(11) 令和2年度の総合評価から、スチュワードシップ責任にかかる取組の評価について、より実質的な活動を評価する体系に変更し、評価を実施している。</p> <p>令和5年11月～12月にかけて、全ての株式運用受託機関に対しヒアリングを実施し、継続的なエンゲージメントの実施や対話内容の充実等、運用受託機関と投資先企業との間で前向きな対応が行われていること、また運用受託機関のスチュワードシップ活動の課題を確認した。運用受託機関のスチュワードシップ活動における取組・課題については、次のようなものがあった。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・全体的なレベルは上がっており、各社、取組内容、スピードともに進んでいる。 ・パッシブ及びアクティブとも、ほとんどの運用受託機関がエンゲージメント方針やESG方針などを有している。社としての哲学や理念、プロセスを各方針や取組に落とし込み、企業体としての継続的な取組に発展。定期的に見直しもされている。国内株式では、東証の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応につい 	<p>運用受託機関とのLP契約や運用ガイドライン等にてESGに関する報告を義務付けており、会計年度末に年次ESGレポートを受領し、ESG課題の把握、及び当該年度における具体的な活動状況や翌年度の方針等について報告を受け、これらの項目の評価を実施している。</p> <p>b. 業務方針における日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ等にかかる規定を踏まえ、選定済の運用受託機関（FoF及びゲートキーパー）については総合評価時に自社の責任投資原則（PRI）への取組体制、投資先である個別ファンドに対するPRIへの署名促進を含むESGに関するエンゲージメントの状況について確認を実施しているほか、日本版スチュワードシップ・コードの各原則を網羅した質問票や対話等によりESG活動の多面的な把握・評価を実施した。</p> <p>c. 不動産分野においては、投資先運用機関のESG活動を評価・モニターするために国際的枠組みであるGRESBに加入し、積極的に運用受託機関に対する啓蒙と投資先ポートフォリオにおけるESG活動への取組強化を引き続き促した。特に、国内不動産分野においては、運用受託機関にGRESBへの加入を奨励するとともに、投資先から入手すべきESGにかかる報告基準を呈示することでESG評価の公平性を維持している。また、インフラストラクチャー分野においても令和4年度にGRESBに加入した。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p>	<p>づく株式パッシブ運用の効果検証</p> <p>以上のようなスチュワードシップ責任を果たすための活動及びESG投資の取組は、投資先や市場の持続的成長を促すことを通じて長期的な収益の向上に資するものであり、新たな取組を実施していることやこれらの法人の活動に対する評価も踏まえ、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。</p> <p><指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策></p> <p>法人においては、引き続き、スチュワードシップ責任を果たすための活動及びESG投資について、中期目標を踏まえつつ長期的な収益確保の観点から所要の取組を行うとともに、法人に求められる基本的考え方に則って行っているかについて継続的に検証を行いつつ取り組むことが望まれる。</p>
--	--	--	--	---	--	--

					<p>て」への対応など、環境の変化に合わせた対応がとられており進化している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・グローバルのエンゲージメントを一元管理できる社内プラットフォームやシステムを導入している運用受託機関においては、個々のエンゲージメントの達成目標を設定した上で、目標達成に至る対話や企業の対応についての進捗状況を幾つかの段階に分けて確認するマイルストーン管理を通じた PDCA サイクルによって、エンゲージメントの実効性向上を図るなどの工夫が見られる。 ・エンゲージメントの実効性を高めるため、明確なエスカレーション戦略を整備している機関もある。 ・多くの運用受託機関において、個別企業とのエンゲージメントのテーマ設定の際に、スチュワードシップ（又は ESG、サステナビリティ）担当者（又は部門）が ESG・サステナビリティのテーマに沿った課題を抽出し、運用担当者（又は部門）がボトムアップで企業価値に直結する課題を抽出するといった連携が見られる。エンゲージメントの実施においても、テーマに応じて、エンゲージメントの主導者、担当者を決定するなど、連携に工夫が見られる。 ・日系を含む一部の運用受託機関は、規制当局や官庁、ISSB などの基準設定団体にパブリックコメントを提出しているほか、証券取引所及び指数会社に対して積極的にエンゲージメントを行う等、ポリシーエンゲージメントを通じてインベストメントチェーン全体の変革への働きかけを実施している。 ・議決権行使はエンゲージメントと一体と考えており、長期的な企業価値向上を促す取組を期待。議決権基準でもメッセージ性を高め、エンゲージメントに活用しているケースや、政策保有株式、TSR、PBR 基準を導入する機関もある。 <p>(12) 令和5年度は、9月～10月にかけて日本株アクティブ新規選定、翌2月に USIG 社債新規選定、同3月に北米株式追加新規選定を行い、スチュワードシップ評価も行った。新規先には、選定時及び採用後に当法人からの要請事項を伝え、必要に応じて個別にエンゲージメントも実施した。</p> <p>(13) 令和5年度は、情報発信強化の一環として、X (旧 Twitter) で「GPIF の ESG・スチュワードシップ活動」とのタイトルでシリーズ化した情報発信を原則週一回で開始した。</p> <p>(14) 当法人では、スチュワードシップ活動・ESG 投資は投資期間が長期にわたるほどリスク調整後のリターンを改善する効果が期待されると考えている。各取組の開始から相応に期間が経過しデータも蓄積されてきていることから、PDCA サイクルを適切に回すために、スチュワードシップ活動・ESG 投資の効果測定を外部機関と協働して実</p>		
--	--	--	--	--	--	--	--

<p>(2) ESGを考慮した投資 年金積立金運用において投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要な考え方を踏まえ、非財務的要素であるESG(環境、社</p>	<p>8. ESGを考慮した投資等 年金積立金の運用において、投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要な考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的</p>	<p>8. ESGを考慮した投資等 年金積立金の運用において、投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要な考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的</p>	<p>(6) 被保険者の利益のために長期的な収益確保を図る目的で行われるものである等といった年金積立金の管理及び運用の基本的な方針に留意しつつ、ESG(環境、社会、ガバナンス)を考慮した投資の取組を進めているか。</p>	<p>施。令和5年3月に定量分析コンサルティング業務の公募を実施し、東京大学エコノミックコンサルティング株式会社及びEYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社を選定した。スチュワードシップ活動の効果測定は東京大学エコノミックコンサルティングと「エンゲージメントの効果検証」を実施し、分析終了後に結果の公表を予定している。</p> <p>(15) 引き続き、オルタナティブ投資における投資一任先運用受託機関に対して、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に従い、以下の通り適切な対応を行っている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・公募応募時の質問票において、運用受託機関のスチュワードシップ・コードの受け入れ及びスチュワードシップ責任を果たすための方針の他、責任投資原則(PRI)への対応方針を把握した。 ・審査時には、現地面談等を通じて運用受託機関のESG評価体制、投資判断時やモニタリング時におけるESG要素の考慮手法、及び投資先個別ファンドへのエンゲージメントの内容等の確認を強化した。 ・運用開始後は、定期的な面談等を通じて上記取組状況に関する報告を定期的を受けている。また、年次でESGレポートの提出を義務付けた。加えて、PRIが公表したESG活動に関する質問票、外部コンサルタントとの協議の上作成した運用受託機関のスチュワードシップ評価基準によりESG活動の多面的な把握・評価を実施した。 <p>なお、LPSにおいても同様の対応を行っている。</p> <p>8. ESGを考慮した投資等 当法人の投資原則では「投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要な考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、非財務的要素であるESG(環境・社会・ガバナンス)を考慮した投資を推進する」とされている。このような基本的な考え方に則り、令和5年度においては、主に以下のような取組を進めた。</p> <p>2017年から採用している「MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数」について、MSCI社とディスカッションを重ね、同社から組み入れ基準を見直す提案があった。検証の結果、改善策を反映した「MSCI 日本株 ESG セレクト・リーダーズ指数」にベンチマークを変更することを決定し、運用を開始した。</p> <p><旧指数からの変化></p> <ul style="list-style-type: none"> ・GPIFの政策ベンチマークであるTOPIXに含まれていないREITを除く ・同業種内でESG評価が高い順に並べて時価総額50%を満たす銘柄ま 	<p>(6) 被保険者の利益のために長期的な収益確保を図る目的で行われるものである等といった年金積立金の管理及び運用の基本的な方針に留意しつつ、環境・社会問題などの負の影響を減らし、運用資産全体の長期的なリターンを向上させるため、ESG(環境・社会・ガバナンス)を考慮した投資を推進している。</p> <p>ESG(環境、社会、ガバナンス)投資の推進については、2017年から採用している「MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数」について、MSCI社とディスカッションを重ね、同社から組み入れ基準を見直す提案があった。検証の結果、改善策を反映した「MSCI 日本株 ESG セレクト・リーダーズ指数」にベンチマークを変更することを決定し、運用を</p>	
---	--	--	--	--	---	--

<p>会、ガバナンス)を考慮した投資を推進すること。</p> <p>その際、被保険者の利益のために長期的な収益確保を図る目的で行われるものである等といった第3 1 (1)の年金積立金の管理及び運用の基本的な方針に留意しつつ、取組を進めること。併せて、ESG投資が法人の運用に求められる基本的な考え方にのっとり行われているかについて継続的に検証すること。</p>	<p>な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、非財務的要素であるESG(環境、社会、ガバナンス)を考慮した投資を推進するとともに、その効果を継続的に検証していく。</p> <p>取組が先行している株式運用以外においても、各資産ごとに異なる特性などを踏まえながら、ESGを考慮した取組を進める。</p>	<p>な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、非財務的要素であるESGを考慮した投資を推進するとともに、その効果を継続的に検証していく。</p> <p>取組が先行している株式運用以外においても、各資産ごとに異なる特性などを踏まえながら、ESGを考慮した取組を進める。</p>	<p>(7) ESG投資が法人の運用に求められる基本的な考え方にのっとり行われているか及びその効果について継続的に検証しているか。</p>	<p>で組み入れていた銘柄選定基準を、業種内で ESG 評価が高い上位50%の銘柄に変更</p> <ul style="list-style-type: none"> ・上記2点から政策ベンチマークである TOPIX に対するリスク (トラッキング・エラー) の低減が期待される <p>令和5年度末までに採用したESG指数は、合計9指数となり、投資額は約17.8兆円となった。</p> <p>一方、債券運用においては、世界銀行グループと発表した共同研究報告書「債券投資への環境・社会・ガバナンス (ESG) 要素の統合」を踏まえ、世界銀行グループの国際復興開発銀行 (IBRD) と国際金融公社 (IFC) に加え、欧州投資銀行 (EIB)、アジア開発銀行 (ADB) 等国際開発金融機関10行が発行するグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドへの投資機会を当法人が運用を委託する運用会社に提案する仕組みを構築し、各国政策金融機関6行とは同様のパートナーシップを締結している。これらの投資プラットフォームを通じたグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド等の投資実績は、令和6年3月末時点で約1.6兆円となっている。</p> <p>ESG投資の効果については、短期的な投資パフォーマンスのみならず、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化が金融市場の持続可能性向上やリスク調整後のリターンの向上につながっているのかを多面的に評価・検証している。令和5年8月には第6回目の報告書となる「2022年度 ESG活動報告」を刊行し、同9月には同報告書の英語版を公表した。2022年度版では同年度のESGに関する取組の紹介やポートフォリオのESG評価などに加えて、「気候関連財務情報開示タスクフォース」(TCFD)の提言を受けた分析において、新たに「ボトムアップアプローチに基づくGHG削減貢献量分析」や「GPIFが投資しているESG債の対象プロジェクトのインパクト計測」などを行った。また、試行的に「自然関連財務情報開示タスクフォース」(TNFD)の提言に沿った分析も実施した。</p> <p>なお、本年度から、気候変動リスク・機会分析に特化した「ESG活動報告別冊」の取りまとめを行わないこととし、これまで別冊に掲載してきた分析の詳細については可能な限りESG活動報告に盛り込んだ。</p> <p>オルタナティブ資産の運用においては、令和2年度よりESG評価プロセスの体系を業務マニュアル化し、選定済の運用受託機関 (FoF 及びゲートキーパー) については総合評価時に自社の責任投資原則 (PRI) への取組体制、投資先である個別ファンドに対するPRIへの署名促進を含むESGに関するエンゲージメントの状況について確認を実施しているほか、業務方針における日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ等にかかる規定を踏まえ、日本版スチュワードシップ・コードの各原則を網羅した質問票や対話等によりESG活動の多面的な把握・評価を行っている。また、不動産分野に加え、インフラストラクチャー分野にお</p>	<p>開始した。本変更により、政策ベンチマークであるTOPIXに対するリスク(トラッキング・エラー)の低減が期待される。</p> <p>以上により、被保険者の利益のために長期的な収益確保を図る目的で行われるものである等といった年金積立金の管理及び運用の基本的な方針に留意しつつ所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(7) 当法人の投資原則では「投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要であるとの考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、非財務的要素であるESG(環境・社会・ガバナンス)を考慮した投資を推進する」とされている。このような基本的な考え方に則り、ESG投資による短期的な投資パフォーマンスのみならず、ESG評価の向上や企業のESG対応の強化が金融市場の持続可能性向上やリスク調整後のリターンの向上につながっているのかをESG活動報告で、毎年多面的に評価・検証を行っている。令和5年8月には第6回目の報告書となる「2022年度 ESG活動報告」を刊行し、同9月には同報告書の英語版を公表した。</p> <p>「2022年度 ESG活動報告」では同年度のESGに関する取組の紹介やポートフォリオのESG評価などに加えて、「気候関連財務情報開示タスクフォース」(TCFD)の提言を受けた分析において、新たに「ボトムアップアプローチに基づくGHG削減貢献量分析」や「GPIFが投資しているESG債の対象プロジェクトのインパクト計測」などを行った。また、試行的に「自然関連財務情報開示タスクフォース」(TNFD)の提言に沿った分析も実施した。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p>	
--	--	---	---	--	--	--

			<p>(8) 株式運用以外においても、各資産の特性などを踏まえながら、ESGを考慮した取組を進めているか。</p>	<p>いても、投資先運用機関のESG活動を評価・モニターするための国際的枠組みであるGRESBに加入している。国内不動産分野においては、運用受託機関にGRESBへの加入を奨励するとともに、投資先から入手すべきESGにかかる報告基準を呈示することでESG評価の公平性を維持している。</p> <p>当法人では、スチュワードシップ活動・ESG投資は投資期間が長期にわたるほどリスク調整後のリターンを改善する効果が期待されると考えている。各取組の開始から相応に期間が経過しデータも蓄積されてきていることから、PDCAサイクルを適切に回すために、高度な統計分析の知見を有するコンサルティング提供会社と協働し、令和5年度～6年度にかけて定量的な効果測定を行うため、令和5年3月に定量分析コンサルティング業務の公募を実施し、東京大学エコノミックコンサルティング株式会社及びEYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社を選定した。ESG投資の効果測定についてはEYストラテジー・アンド・コンサルティングと「企業価値・投資収益向上に資するESG要素の研究」を令和5年度に開始しており、分析終了後に結果の公表を予定している。</p>	<p>(8) 債券運用においては、世界銀行グループと発表した共同研究報告書「債券投資への環境・社会・ガバナンス (ESG) 要素の統合」を踏まえ、世界銀行グループの国際復興開発銀行 (IBRD) と国際金融公社 (IFC) に加え、欧州投資銀行 (EIB)、アジア開発銀行 (ADB) 等国際開発金融機関 10 行が発行するグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドへの投資機会を当法人が運用を委託する運用会社に提案する仕組みを構築し、各国政策金融機関 6 行とは同様のパートナーシップを締結している。これらの投資プラットフォームを通じたグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド等の投資実績は、令和6年3月末時点で約1.6兆円となっている。</p> <p>オルタナティブ資産運用においては、昨年度同様、運用会社の選定時に、運用会社全体のESGへの取組方針、運用プロセスにおけるESGインテグレーション、投資実行後の監督体制や投資家への報告体制等について、質問票による調査やESG推進に関わる担当者との面談、外部コンサルタントによる評価等、複数の角度から審査を継続している。また、運用開始後は、運用会社のESGへの取組態勢の変化や、運用会社が分散投資した投資ファンドの責任投資原則 (PRI) への署名の有無やESG要素への対応状況等について、モニタリングを実施するとともに、各運用会社には、ESGへの取組状況を記載した報告書の提出を求めるほか、運用会社と定期的に面談を行い、適切な状況把握とエンゲージメントを継続している。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>〈課題と対応〉 ○ESG、スチュワードシップ活動に対する効果測定 当法人は、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、スチュワードシップ活動</p>	
--	--	--	---	--	---	--

						<p>や ESG を考慮した投資に取り組んでいるが、スチュワードシップ活動や ESG 投資の効果の発現には長い期間を要する。</p> <p>このため、ESG 投資による短期的な投資成果のみならず、ESG 評価の向上や企業の ESG 対応の強化が金融市場の持続可能性向上やリスク調整後のリターンの向上につながっているのかについて、毎年、ESG 活動報告としてとりまとめている。今中期目標期間においては、新たに GPIF ポートフォリオの気候変動リスク・機会分析を追加的に行う等、より多面的な評価・検証に努めている。</p> <p>さらに、スチュワードシップ活動や ESG 投資の開始から期間が経過する中で、関連データの蓄積が徐々に進んでいることから、当法人の活動の PDCA サイクルを回す観点より、これまでの取組の効果についての検証を実施し、将来的な取組の改善や見直しにつなげていく必要がある。</p> <p>スチュワードシップ活動・ESG 投資の効果測定については一部の分析を令和 5 年度より外部機関と協働して実施しており、分析終了後に結果を公表予定である。令和 6 年度も 5 年度とは異なるテーマで分析を実施する予定である。</p>	
--	--	--	--	--	--	--	--

4. その他参考情報	
該当なし	

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
I-7	情報発信・広報及び透明性の確保		
業務に関連する政策・施策	国民に信頼される持続可能な公的年金制度を構築し、適正な事業運営を図ること	当該事業実施に係る根拠（個別法条文など）	年金積立金管理運用独立行政法人法第 18 条
当該項目の重要度、困難度	重要度：高	関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ													
①主要なアウトプット（アウトカム）情報							②主要なインプット情報（財務情報及び人員に関する情報）						
指標等	達成目標	基準値 (前中期目標期間最 終年度値等)	令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度		令和 2年度	令和 3年度	令和 4年度	令和 5年度	令和 6年度
Twitter による情報発信の回数	情報発信・広報活動の充実	291 回 (フォロワー数 27,973、閲覧回数 3,454,746)	230 回 (フォロワー 数 33,962、 閲覧回数 4,623,682)	292 回 (フォロワー 数 46,117、 閲覧回数 11,225,383)	314 回 (フォロワー 数 56,958、 閲覧回数 6,806,533)	345 回 (フォロワー 数 62,409 ※X 社の測定 ツール仕様変 更に伴い、フ ォロワー数は 前年度までと 同一条件での 比較ができな い)、閲覧回数 7,734,081)		予算額（千円）					
YouTube への動画掲載の回数	情報発信・広報活動の充実	8 本 (登録者数 1,284、視聴回数 7,604)	9 本 (登録者数 2,296、 視聴回数 22,368)	14 本 (登録者数 9,013、視聴 回数 41,825 (HP 掲載動 画の再生数 4,717 回を含 む)	17 本 (登録者数 9,061、視 聴回数 25,461 (HP 掲載 動画の再生 回数 5,719 回を含 む))	23 本 (登録者数 10,344、 視 聴 回 数 58,154)		決算額（千円）					
法人のホームページへの訪問件数 (セッション数)	情報発信・広報活動の充実	795,215	725,096	839,243	737,170	947,299 ※グーグル 社の測定ツ ール移行に		経常費用（千円）					

							伴い、前年度までと同一条件の比較はできない											
広報効果測定調査における、法人を「信頼できる」及び「信頼できない」との評価の数値	情報発信・広報活動の充実	「信頼できる」：33.1% 「信頼できない」：27.7%	— (第四期中期目標期間における新たな広報効果測定調査を準備中)	「信頼できる」：37.4% 「信頼できない」：21.5%	「信頼できる」：38.8% 「信頼できない」：21.2%	「信頼できる」：39.5% 「信頼できない」：21.6%				経常利益(千円)								
										行政コスト(千円)								
										従事人員数								

注) 予算額、決算額は支出額を記載。人件費については共通経費分を除き各業務に配賦した後の金額を記載

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価							
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価	
				業務実績	自己評価	評価	理由
8. 情報発信・広報及び透明性の確保 国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むとともに、その評価や効果の把握・分析に努めること。 年金積立金の管理及び運用の方針並びに運用の状況等(年金積立金の役割、	9. 情報発信・広報及び透明性の確保 国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むとともに、その評価や効果の把握・分析に努める。 年金積立金の管理及び運用に関して、各年度の管理及び運用実績の状況(運	9. 情報発信・広報及び透明性の確保 国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むとともに、その評価や効果の把握・分析に努める。 年金積立金の管理及び運用に関して、国民のより一層の理解と協力を得るた	9. 情報発信・広報及び透明性の確保 令和5年度は、新型コロナウイルス感染症が5類に移行し、様々な経済・社会活動が正常化に向かった。その一方で、GPIFを巡る報道については、年金制度における役割や長期分散投資の効用がメディアに一定程度浸透したこともあり、以前に比べて抑制的な状況が継続している。このような背景から、GPIFの広報活動は、公式のソーシャルメディアや公式ホームページなど、オウンドメディアの活用注力した。 公式YouTubeチャンネルは、新たに正規職員を採用し、動画制作の内製化を図るとともに、配信本数を23本に増やした。理事兼CIOが四半期ごとの運用実績を、その時々で当法人が発信したいトピックスも交えて解説する「植田CIOに聞いてみよう」を定例化したほか、調査数理部の職員が金融リテラシー向上に資する内容を解説する「GPIFの広報、調査数理部に学ぶ」等を制作した。この結果、チャンネル登録者数、視聴回数ともに過去最高を更新した。 公式X(旧Twitter)は、PDCAに基づく改善を行いながら、運用実績や長期分散投資の効用等を投稿した。また、「GPIFのESG・ステューワードシップ活動」シリーズを新設し、ESG関連の情報発信強化に努めた。この結果、フォロワー数は過去最高となった。(X社の測定ツール) 公式ホームページにおいては、複数の中堅職員がインタビューに応じる形で日々の業務や仕事に対する姿勢を紹介する特設サイト「GPIFのお仕事紹介」を新設した。同サイトはテキストと動画で構成し、公式Xや	<評価と根拠> 評価：A 戦略的な情報発信のため、オウンドメディアを活用した活動に注力した。 公式YouTubeによる情報発信については、従来の運用状況説明動画や理事長の会見動画に加え、動画制作を内製化し、四半期の運用実績公表に合わせて「植田CIOに聞いてみよう」をシリーズ化したほか、「GPIFの広報、調査数理部に学ぶ」等を新たに配信した。掲載回数は23本(令和元年度(8本)の2.88倍)、視聴回数は58,154回(令和元年度(7,604回)の7.65倍)となっており、いずれも過去最高の値となっている。 X(旧Twitter)による情報発信については、年金積立金の役割や累積収益、長期分散投資の効用等を継続して紹介するとともに、公式ホームページの「GPIFのお仕事紹介」「よくあるご質問」や公式YouTubeの「植田CIOに聞いてみよう」等と連動した投稿を新たに実施。また、「GPIFのESG投資・ステューワードシップ活動」と銘打った投稿を新たにシリーズ化した。投稿回数は345回(令和元年度	評価 A <評価に至った理由> 中期目標においては、国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、専門家のみならず国民やメディアに対する情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むこと、その評価や効果の把握・分析に努めること、年金積立金の管理及び運用の方針並びに運用の状況等について年度の業務概況書等の公開資料を工夫すること等により国民に分かりやすく説明すること、ステューワードシップ責任を果たすための活動やESG投資及びオルタナティブ投資について分かりやすく情報発信すること等としている。 この事項は、年金積立金の管理及び運用に対する国民の		

<p>長期分散投資の効果、長期運用機関である法人の特性に応じた運用の状況等)について、年金積立金の管理及び運用に対する国民の理解を深めることができるよう、年度の業務概況書等の公開資料をより一層分かりやすいように工夫すること等により、厚生労働省と連携して、国民に分かりやすく説明すること。</p> <p>スチュワードシップ活動やESGを考慮した投資について、長期的な収益を確保する観点からの取組であることを踏まえて、分かりやすく情報発信すること。</p> <p>オルタナティブ投資について、投資手法や投資対象等を分かりやすく情報発信すること。</p> <p>法人が行う年金積立金の管理及び運用の透明性を確保するた</p>	<p>用資産全体の状況、運用資産ごとの状況、各運用受託機関等の状況、管理運用委託手数料、運用受託機関等の選定等を含む。)等について、毎年1回(各四半期の管理及び運用実績の状況(運用資産全体の状況及び運用資産ごとの状況を含む。)等については四半期ごとに)ホームページ等を活用して迅速に公表する。</p> <p>また、管理運用法人が、数十年の投資期間を有する超長期投資家であり、かつ、今後数十年にわたり積立金が大きく積み上がっていく可能性が大きい、という特性を有することを踏まえ、そのあるべき運用の姿について多面的な観点(長期国際分散投資の必要性、オルタナティブ投資の意義、スチュワードシップ活動や</p>	<p>め、年度の業務概況書など公開資料をより一層分かりやすいように工夫するとともに、ホームページ等を活用して迅速に公表する。また、運用の多様化、高度化や国際化においても国民に対する情報公開・広報活動の在り方を検討し、充実等を図る。</p> <p>具体的には、以下の取組を進めることとし、その際、市場への影響に留意するとともに、管理運用法人が、数十年の投資期間を有する超長期投資家であり、かつ、今後数十年にわたり積立金が大きく積みあがっていく可能性が大きい、という特性を有することを踏まえ、そのあるべき運用の姿について多面的な観点(長期国際分散投資の必要性、オルタナティブ投資の意義、スチュワー</p>	<p>YouTube との連動も図った。また、前年度に制作した YouTube 動画「年金積立金を運用して大丈夫?」「それって、GPIF あるある?」をテキスト化し、公式ホームページでも掲載した。さらに、「よくあるご質問」「用語集」も、近年のお問い合わせや運用の高度化を踏まえて大幅に変更した。このような取組みを背景に、公式ホームページのセッション数は前年度比で増加した。</p> <p>報道対応に関しては、年2回の理事長会見は対面方式で開催し、活発な質疑応答が行われた。運用状況の報道に関しては、年金制度における年金積立金の役割や長期分散投資の効用が一定程度浸透し、長期的な観点からの運用に触れるものが多いが、抑制的な状況が続いている。</p> <p>一方、金融業界向けに GPIF の運用の高度化を周知するため、令和5年度は、金融や年金の国内外の専門媒体で、理事兼 CIO が対面や書面でのインタビューに初めて応じた。</p> <p>一般被保険者向けの報道対応としては、2024年1月から新 NISA (少額投資非課税制度) が始まり、日経平均株価も過去最高値を更新したことで、投資に対する関心が高まり、地上波テレビから複数の取材依頼があった。いずれも依頼翌日に撮影が行われ、当法人のオフィス内の模様を紹介するとともに、広報担当職員が年金制度における積立金の役割や長期分散投資の効用を解説し、SNS 等で比較的大きな反響があった。</p> <p>令和5年度の役職員の講演等への登壇は、新型コロナウイルス感染症の5類移行を受け、対面式が大半となった。従来通り依頼の多い ESG・スチュワードシップ活動、オルタナティブ投資関連の講演会に加え、令和5年度は運用の高度化について理事兼 CIO が初めて登壇した。さらに、一般の被保険者向けへの認知度・信頼度を高めるため、日本 FP 協会や大学生金融サークルが主催する講演会に登壇した。令和5年度の役職員の登壇回数は合計 36 回だった。</p> <p>これらの取組を進める中で7月に実施した広報効果測定では、当法人の活動を「信頼できる」と回答した割合はわずかに上昇した。一方で、「信頼できない」と回答した割合もわずかに上昇しており、引き続き丁寧な情報発信を心掛けたい。</p>	<p>(291回)の1.19倍)、インプレッション(閲覧)数は7,734,081回(令和元年度(3,454,746回)の2.24倍)となっている。</p> <p>公式HPによる情報発信については、運用担当の中堅職員がインタビュー形式で業務内容等を紹介する特設サイト「GPIFのお仕事紹介」を新設したほか、「よくあるご質問」「用語集」なども大幅にリニューアルを実施した。ホームページへの訪問件数(セッション数)は947,299(令和元年度(795,215)の1.19倍)となっている。</p> <p>業務概況書について、分かりやすさの観点からさらなる改善に取り組み、読者のニーズに応じた情報にアクセスしやすいよう、巻頭目次に新たに情報マップを追加する等、記載の充実を図っている。</p> <p>このほか、ファイナンシャルプランナーや学生等を対象にした講演活動や地上波テレビにおける職場紹介などを通じ情報発信を行った。</p> <p>広報効果測定調査の結果については、GPIFを認知している人のうち、GPIFの取組を「信頼できる」とした回答が39.5%(令和元年度(33.1%)より6.4ポイント増加)、「信頼できない」とした回答が21.6%(令和元年度(27.7%)より6.1ポイント改善)と改善している。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと判断し、Aと評価する。</p>	<p>信頼を確保するための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとしている。</p> <p>これに対し、法人においては、中期計画期間における広報の方向性、効果的コミュニケーション等を整理した基本的方針「GPIFにおける当面の広報方針」をもとに、オウンドメディアを積極的に活用し、情報発信強化、透明性の向上に資する以下の取組を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 公式ユーチューブを活用した広報の充実 ・ 動画作成を内製化し、機動的に情報を発信。これまで公表していた動画のリニューアルに加え、役職員が出演する動画(管理運用業務担当理事兼CIOが法人の役割や運用実績等を分かりやすく紹介する「GPIF植田CIOに聞いてみよう」を各四半期の運用成績公表に合わせてシリーズ化。調査数理部の職員が金融リテラシー向上に資する内容を解説する「GPIFの広報、調査数理部に学ぶ」を新たに作成・公表するなど、発信回数を増加(23回。過去最高) ・ X(旧ツイッター)を活用した広報の強化 <p>年金積立金の役割や累積収益、長期分散投資の効用等を継続して紹介するとともに、公式ホームページの「GPIFのお仕事紹介」、「よくあるご質問」や公式ユーチューブの「GPIF植田CIOに聞いてみよう」等と連動した投</p>
---	---	--	---	--	--

<p>め、年金積立金の運用結果、運用手法、管理運用委託手数料、運用受託機関等の選定過程・結果、保有する全ての有価証券の銘柄名（債券については発行体名）及び当該銘柄の時価総額について、公表すること。また、経営委員会の審議の透明性の確保を図るため、議事録及び議事概要をそれぞれ厚生労働省令（年金積立金管理運用独立行政法人の業務運営、財務及び会計並びに人事管理に関する省令（平成18年厚生労働省令第60号））で定める期間の経過後速やかに公表すること。</p> <p>【重要度 高】 上記の事項は、年金積立金の管理及び運用に対する国民の信頼を確保するための主要な役割を果たすことから、重要度が高いものとす</p>	<p>ESG投資の考え方等）から国民の理解を得られるよう、分かりやすい情報発信の在り方について検討を深める。</p> <p>その際、管理運用法人のホームページや業務概況書等の一層の充実を図るほか、役員 の講演等を含め案件の性格に応じた効果的な情報発信を工夫する。</p> <p>こうした広報の取組については、定期的 に検 証等を行い、その結果を踏まえて、取組内容を継続的に改善する。</p> <p>さらに、経営委員会が重要事項と判断する事項については、経営委員会の審議を経て議決を行うなど、経営委員会による適切な監督の下で、その透明性を確保するとともに、経営委員会の審議の透明性の確保を図るため、議事録等及び議事概要を</p>	<p>ドシ ッ プ 活 動 や ESG 投 資 の 考 え 方 等 ） か ら 国 民 の 理 解 を 得 ら れ る よ う 、 分 か り や す い 情 報 発 信 に つ い て 積 極 的 な 対 応 を 図 る。</p> <p>（1）第4期中期計画期間における広報の方向性や広報内容に応じた効果的なコミュニケーションツールの活用方策等を整理した基本的方針のもとに、広報活動の評価を定期的に行い、活動内容の改善を図る。</p>	<p><評価の視点></p> <p>（1）国民の関心等に応じて戦略的に情報発信や広報活動の在り方を検討し、情報発信や広報活動の一層の充実に継続的に取り組むとともに、その評価や効果の把握・分析を行っているか。</p>	<p>（1）令和2年度に策定した、第4期中期計画期間における広報の方向性や広報内容に応じた効果的なコミュニケーションツールの活用方策等を整理した基本的方針「GPIFにおける当面の広報方針」のもとに、令和5年度も引き続き一般被保険者への情報発信を強化した。</p> <p>引き続き公式X（旧Twitter）からの情報発信の充実を図った。具体的には、年金財政における積立金の役割、累積収益、長期分散投資等、当法人の取組について継続して紹介するとともに、「GPIFのESG投資・ステュワードシップ活動」をシリーズ化した。また、公式ホームページの特設サイト「GPIFのお仕事紹介」や、大幅リニューアルした「よくあるご質問」と連動した発信を行った。年間投稿数は345回（基準値比約119%）と原則全営業日発信した。アウトカムを表すフォロワー数は基準値比プラス34,436の62,409人（基準値比約223%）、インプレッション（閲覧）数は基準値比プラス4,279,335回の7,734,081回（基準値比約224%）となった。フォロワー数は過去最高となっているが、X社の測定ツールの仕様変更により、前年度までと同一条件の比較はできない。</p> <p>YouTubeについては、従来から継続している運用状況の説明動画や理事長記者会見の動画等に加え、広報担当職員を採用して動画制作の内製化と制作本数の増加を図った。四半期ごとに理事兼CIOが運用状況を解説し、その時々 のトピックスに触れる「植田CIOに聞いてみよう」をシリーズ化したほか、調査数理部の職員が金融リテラシー向上に資する内容を解説する「GPIFの広報、調査数理部に学ぶ」等を制作・配信した。年間の動画掲載は基準値比プラス15本の23本（基準値比約288%）、登録者数は基準値比プラス9,060人の10,344人（基準値比約806%）、視聴回数は基準値比プラス50,550回の58,154回（基準値比約765%）と、いずれも過去最高となった。</p> <p>公式ホームページに関しては、複数の日常職員の日々の業務や仕事への取組み姿勢を紹介し、年金積立金の運用業務を身近に感じていただくこと企図した特設サイト「GPIFのお仕事紹介」を新設したほか、「よくあるご質問」「用語集」を大幅にアップデートした。このような取組みを背景に、ホームページへの訪問件数（セッション</p>	<p>【評価の視点】</p> <p>（1）令和2年度に策定した「GPIFにおける当面の広方針」のもとに、令和5年度も引き続き一般被保険者への情報発信を強化した。</p> <p>公式X（旧Twitter）では年金積立金の役割や累積収益、長期分散投資の効用等を継続して紹介するとともに、公式ホームページの「GPIFのお仕事紹介」「よくあるご質問」や公式YouTubeの「植田CIOに聞いてみよう」等と連動した投稿を新たにを行った。また、「GPIFのESG投資・ステュワードシップ活動」と銘打った投稿を新たにシリーズ化した。年間投稿数は345回（基準値比約119%）と原則全営業日発信した。アウトカムを表すフォロワー数は基準値比プラス34,436の62,409人（基準値比約223%）、インプレッション（閲覧）数は基準値比プラス4,279,335回の7,734,081回（基準値比約224%）となった。なお、フォロワー数については、X社の測定ツールの仕様変更により、前年度までと同一条件の比較はできない。</p> <p>公式YouTubeでは従来の運用状況説明動画や理事長の会見動画に加え、動画制作を内製化し、四半期の運用実績公表に合わせて「植田CIOに聞いてみよう」をシリーズ化したほか、「GPIFの広報、調査数理部に学ぶ」等を新たに配信した。この結果、動画掲載は基準値比プラス15本の23本（基準値比約288%）、登録者数は基準値比プラス9,060人の</p>	<p>稿を新たに実施。また「GPIFのESG投資・ステュワードシップ活動」シリーズを新設する等、原則毎営業日発信</p> <ul style="list-style-type: none"> 公式ホームページを活用した広報の強化 運用担当の中堅職員がインタビュー形式で業務内容等を紹介する特設サイト「GPIFのお仕事紹介」を新設し、昨年度からの新規職員採用でも活用。その他「よくあるご質問」「用語集」など大幅なリニューアルを実施 2022年度業務概況書（2023（令和5）年7月公表）の充実 読者のニーズに応じた情報にアクセスしやすいよう巻頭目次に新たに情報マップを追加するなど、分かりやすさの観点から引き続き改善 ステュワードシップ責任を果たすための活動及びESG投資に関する情報発信 「ステュワードシップ活動報告」、「2022年度ESG活動報告」（6回目の刊行）を公表【I-6参照】。また、ユーチューブでの情報発信に引き続き、新たにXにおいて、「GPIFのESG・ステュワードシップ活動」をシリーズ化し、毎週情報発信を開始 新型コロナウイルス感染症の5類移行に伴う対面型情報発信・広報への取組 役職員の講演活動は大半が対面式に移行し、金融業界のみならず、ファイナン
---	---	--	---	---	--	--

<p>る。</p>	<p>それぞれ厚生労働省令（年金積立金管理運用独立行政法人の業務運営、財務及び会計並びに人事管理に関する省令（平成18年厚生労働省令第60号））で定める期間の経過後速やかに公表する。</p> <p>加えて、管理運用法人が行う年金積立金の管理及び運用の透明性を更に高めるため、保有する全ての有価証券の銘柄名（債券については発行体名）と当該有価証券の時価総額を公表する。併せて、オルタナティブ投資の投資案件についても、できるだけ分かりやすい形での情報開示を進めるとともに、運用会社等に対して支払っている実質的な費用について、できる限り詳細なレベルで把握した上で、適切な情報開示の在り方を検討する。その際、</p>	<p>(2) 基本ポートフォリオの考え方や長期国際分散投資・ESG投資の意義等をホームページで分かりやすく説明する。また、オルタナティブ投資についても、その意義・役割や投資案件の概要等をホームページ等で分かりやすく説明する。</p>	<p>(2) 年金積立金の管理及び運用の方針並びに運用の状況等（年金積立金の役割、長期分散投資の効果、長期運用機関である法人の特性に応じた運用の状況等）について、年金積立金の管理及び運用に対する国民の理解を深めることができるよう、年度の業務概況書等の公開資料をより一層分かりやすいように工夫すること等により、国民に分かりやすく説明しているか。</p>	<p>数)は、基準値比 152,084 増の 947,299 (基準値比約 119%) となり、大幅に増加した。なお、グーグル社のウェブサイト分析ツールの移行により、前年度までと同一条件での比較はできない。</p> <p>「年金積立金の管理及び運用に関して、国民の一層の理解と協力を得る」ことを目的として行う当法人の広報活動について、「その企図する効果が得られているか評価・分析するための調査」(広報効果測定調査)を7月に実施した。当法人を認知している人のうち、当法人の活動を「信頼できる」と回答した人の割合は 39.5% となり、基準値に比べて 6.4 ポイント増えた一方で、「信頼できない」と回答した人の割合は 21.6% となり基準値に比べて 6.1 ポイント減少した。</p> <p>(2) 令和6年度は、前年に制作した YouTube 動画「年金を運用して大丈夫?」「それって、GPIF あるある?」をテキスト化してホームページに掲載するなど、基本ポートフォリオの考え方や長期国際分散投資に関するコンテンツを拡充した。また、ホームページに特設サイト「GPIFのお仕事紹介」を新設し、ESG投資やオルタナティブ投資に携わる中堅職員の生の声を掲載することで、より「顔の見える」情報発信に努めた。</p> <p>オルタナティブ投資について、業務概況書においてその意義・役割について解説し、また、オルタナティブ投資特有の事項についてコラム形式で分かり易く解説を加え(令和5年度には、オルタナティブ資産にかかるNAV変動要因、オルタナティブ資産の収益率計測方法、オルタナティブ投資とレバレッジ、SBDAについて記載。)、読者のオルタナティブ投資に対する理解の促進を図った。また、令和2年度からは、ホームページ内にオルタナティブ投資の意義や役割、投資先の具体的なイメージについて理解を深めることができるような一般向けのコーナー「オルタナティブ資産の運用とは」を開設し、引き続き、その意義・役割や投資案件の概要等を投資案件の写真を使うなどして分かりやすい情報発信に努めた。</p>	<p>10,344人(基準値比約806%)、視聴回数は基準値比プラス50,550回の58,154回(基準値比約765%)と、いずれも過去最高となった。</p> <p>公式ホームページでは運用系の中堅職員がインタビュー形式で業務内容等を紹介する特設サイト「GPIFのお仕事紹介」を新設したほか、「よくあるご質問」「用語集」なども大幅にリニューアルした。この結果、ホームページへの訪問件数(セッション数)は、基準値比152,084増の947,299(基準値比約119%)となり、大幅に増加した。(グーグル社の計測ツール移行により、前年度までと同一条件での比較はできない)。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(2) 令和5年度は、公式YouTubeにおいて、四半期ごとの運用状況やその時々の特ピックスを解説する「植田CIOに聞いてみよう」をシリーズ化したほか、調査数理工部の職員が金融リテラシー向上に役立つ内容を解説する「GPIFの広報、調査数理工部に学ぶ」を新たに制作した。また、公式ホームページでは運用系の中堅職員が業務内容等をインタビュー形式で紹介する特設サイト「GPIFのお仕事紹介」を新設したほか、「よくあるご質問」「用語集」を大幅リニューアルした。</p> <p>役職員への講演等への登壇は大半が対面式となり、従来から依頼の多いESG・スチュワードシップ活動、オルタナティブ投資関連で登壇した。これに加え、学生金融サークルが主催する講演会など、新たに一般の被保険者向けの登壇機会の開拓に努めたほか、理事兼CIOが初めて登壇し、年金運用関係者向けのイベントで運用の高度化について発信した。令和5年度は役職員が国内外の講演会等に合計36回登壇した。</p> <p>業務概況書においては、今中期計画期</p>	<p>シャルプランナー、さらに学生等の現在・未来の現役世代に向けた講演も実施した。また、オフィスでの業務風景を紹介する地上波テレビの取材に対応するなど、法人の認知度や信頼度向上に資する取組を行った。</p> <p>なお、以下の状況を踏まえると、年金積立金運用に関する理解を深めるための法人の取組が一定の効果を上げていることがうかがえる。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ ユーチューブ動画の登録者数(1万人超)や視聴回数は過去最高を達成 ・ Xの閲覧回数が増加 ・ 年金制度における法人の役割への理解がメディアに浸透し、年金積立金運用が長期国際分散投資であること等を踏まえた報道が多く見られた。 ・ 広報効果測定調査の結果において、法人を認知している人のうちGPIFの活動を「信頼できる」割合が増加 <p>以上のような情報発信・広報等の取組は、広報の基本的方針に基づいて新規の取組や工夫を含めて効率的・効果的に中期目標が求める情報発信・広報活動の一層の充実等に取り組んだものであり、年金積立金運用に関する国民の理解・信頼に資するものであった。中期目標において重要度が高いとしている目標であることや新たな取組を実施し</p>
-----------	--	--	---	--	--	---

運用会社等との契約内容にも配慮する。
これらの情報公開に当たっては、市場への影響に留意する。

(3) 年金制度における積立金や管理運用法人の役割等を分かりやすく解説したパンフレットや動画等を作成し、ホームページ等で周知する。

(4) 令和4年度の管理及び運用実績の状況（運用資産全体の状況、運用資産ごとの状況、各運用受託機関等の状況、運用管理委託手数料、運用受託機関等の選定等を含む。）については、7

(3) 年金積立金の管理及び運用の運用実績の状況等について、毎年1回・四半期毎にホームページ等を活用して迅速な公表を行っているか。

(3) ホームページにおいて、年金制度における積立金の役割、長期分散投資の効用、ESG投資について、イラストを交えて分かりやすく紹介する特設サイト「GPIFってなに？」を掲載している。令和5年度は、前年度に制作したYouTube動画「年金を運用して大丈夫？」「それってGPIFあるある？」をテキスト化し、同サイトに掲載した。

また、運用系の複数の中堅職員が業務について語る特設サイト「GPIFのお仕事紹介」を新設したほか、「よくあるご質問」「用語集」も大幅にアップデートし、X（旧Twitter）との連動も図った。さらには、理事兼CIOが四半期ごとの運用状況や、直近のトピックスについて解説する「植田CIOに聞いてみよう」をシリーズ化したほか、調査数理部の職員が金融リテラシー向上につながる内容を解説する「GPIFの広報、調査数理部に学ぶ」も制作・配信した。

(4) 透明性の向上を図るため、令和5年度計画において、令和4年度の業務概況書は7月の第一金曜日、令和5年度の各四半期の運用状況は、期末日の翌々月の第一金曜日（金曜日が休日の場合はその前日）を公表日と明記し、下記のとおり公表を行った。

【公表日】

業務概況書 (令和4年度)	第1四半期 (令和5年度)	第2四半期 (令和5年度)	第3四半期 (令和5年度)
R5. 7. 7	R5. 8. 4	R5. 11. 2	R6. 2. 2

業務概況書においては、今中期計画期間より、運用に関する知識・経験がそれほど多くない方が読むことを想定して、冒頭で年金制度における積立金の位置付けや当法人の役割等について分かりやすく解説するページを設けている。2022年度版では、読者のニーズに

間より、運用に関する知識・経験がそれほど多くない方が読むことを想定して、冒頭で年金制度における積立金の位置付けや当法人の役割等について分かりやすく解説するページを設けている。2022年度版では、読者のニーズに応じた情報にアクセスしやすいよう、巻頭目次に新たに情報マップを追加した。また、管理運用業務担当理事兼CIOが当法人の1年間の運用について解説し、積極的な情報発信及び透明性の向上を図った。

以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。

(3) 透明性の向上を図るため、令和5年度計画において、令和4年度の業務概況書は7月の第一金曜日、令和5年度の各四半期の運用状況は、期末日の翌々月の第一金曜日（金曜日が休日の場合はその前日）を公表日とすることとし、公表を行った。

以上により、所期の目標を達成していると考えられる。

ていることも踏まえ、所期の目標を上回る成果が得られていると認められることから、「A」と評価する。

＜指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策＞

法人においては、引き続き、年金積立金の管理及び運用に関する国民の一層の理解に資するよう、国民に対する情報発信・広報等の一層の充実に努めるとともに、法人の情報発信・広報等の効果の評価・分析に継続的に取り組むことが望まれる。

		<p>月の第一金曜日にホームページ等により情報を公開する。また、令和5年度の四半期の運用状況については、期末日の翌々の第一金曜日にホームページ等により情報を公開する。</p> <p>具体的な公表日は、令和4年度の管理及び運用実績の状況は7月7日に、令和5年度の四半期の運用状況は8月4日、11月2日、2月2日とする。</p> <p>(5) 監査委員会及び監査法人の監査の結果については、年1回ホームページで情報を公開する。</p> <p>(6) スチュワードシップコードへの対応状況及び株主議決権行使の結果等の公表について、引き続き分かりやすい内容となるよう努める。</p>	<p>(4) スチュワードシップ活動やESGを考慮した投資について、長期的な収益を確保する観点からの取組であることを踏まえて、分かりやすく情報発信してい</p>	<p>じた情報にアクセスしやすいよう、巻頭目次に新たに情報マップを追加した。</p> <p>また、管理運用業務担当理事兼CIOが当法人の1年間の運用について解説し、積極的な情報発信及び透明性の向上を図った。</p> <p>(5) 監査委員会監査の結果及び監査法人による外部監査の結果について、ホームページに掲載し、情報の公表を行った。</p> <p>(6) スチュワードシップ活動については、以下の情報の公表を行った。</p> <p>①当法人のスチュワードシップ活動について、「スチュワードシップ活動報告」を公表（令和6年3月26日）し、令和5年度の当法人のスチュワードシップ活動の状況及び株主議決権行使状況の概要についてホームページに掲載した。</p> <p>②当法人のスチュワードシップ活動は、投資原則、スチュワードシップ責任を果たすための方針、運用受託機関に対するスチュワードシップ活動原則・議決権行使原則を基盤として行っていることをスチュワードシップ活動報告において明示するとともに、PRIをはじめとした</p>	<p>(4) 当法人のスチュワードシップ活動について、「スチュワードシップ活動報告」を公表（令和6年3月26日）し、令和5年度の当法人のスチュワードシップ活動の状況及び株主議決権行使状況の概要等についてホームページに掲載した。</p> <p>ESGの取り組みを評価し、投資の効果を確認するとともに、透明性を確保す</p>	
--	--	---	--	--	--	--

			<p>るか。</p> <p>(5) オルタナティブ投資について、投資手法や投資対象等を分かりやすく情報発信しているか。</p>	<p>グローバルなイニシアティブへの参加状況を報告した。</p> <p>③当法人の取組事項も増えているため、冒頭のページにこの一年間の主なトピックスを記載した。「グローバル・アセットオーナーフォーラムの開催」、「スチュワードシップ活動及びESG投資の効果測定」、「SNS～X（旧 Twitter）及び YouTube での情報発信」の3点を記載した。</p> <p>④当法人の国内株式運用受託機関による1年間のエンゲージメントカバー状況を公表した。対話社数、対話件数（パッシブ・アクティブ別比率、役員レベルの対話件数）に加え、令和5年度は規模別対話実施状況、業種別 ESG 対話テーマ比率を開示し、外部からよりエンゲージメント状況の把握をできるようにした。</p> <p>⑤個別の議決権行使結果公表機関についてはリンク先とともにスチュワードシップ活動報告の中で公表している。</p> <p>⑥「スチュワードシップ活動報告」の公表にあたり、英語版も作成しホームページに掲載している。</p> <p>⑦令和5年度は、情報発信強化の一環として、X（旧 Twitter）において、「GPIF の ESG・スチュワードシップ活動」とのタイトルでシリーズ化した情報発信を原則週1回で開始した。令和4年度より開始した YouTube での情報発信も引き続き実施した。</p>	<p>る観点から、平成30年より「ESG活動報告」を毎年刊行している。令和5年8月には第6回目の報告書となる「2022年度 ESG活動報告」を刊行し、同9月に同報告書の英語版を公表した。本報告書では、「気候関連財務情報開示タスクフォース」（TCFD）の提言を受けた分析において、新たに「ボトムアップアプローチに基づく GHG 削減貢献量分析」や「GPIF が投資している ESG 債の対象プロジェクトのインパクト計測」などを行った。また、試行的に「自然関連財務情報開示タスクフォース」（TNFD）の提言に沿った分析も実施した。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(5) オルタナティブ投資について、昨年度に引き続き、業務概況書においてその意義・役割について解説し、また、オルタナティブ投資特有の事項についてコラム形式で分かり易く解説を加え、読者のオルタナティブ投資に対する理解の促進を図った。</p> <p>また、情報発信範囲の拡充の観点から、ホームページ内にオルタナティブ投資の意義や役割、投資先の具体的なイメージについて理解を深めることができるような一般向けのコーナー「オルタナティブ資産の運用とは」を令和2年度から開設し、その意義・役割や投資案件の概要等を投資案件の写真を使うなどして分かりやすく説明する等、毎年内容の見直しを行いながら、情報発信に努めている。</p> <p>また、ホームページに特設サイト「GPIF のお仕事紹介」を新設し、オルタナティブ投資部の職員が業務内容（インフラストラクチャー運用）を具体的に紹</p>	
--	--	--	---	--	--	--

			<p>(6) 法人の運用について多面的な観点から国民の理解を得られるようにするための分かりやすい情報発信のあり方の検討、法人のホームページや業務概況書等の充実等の広報の取組についての定期的な検証等及びその結果を踏まえた取組内容の継続的な改善を行っているか。</p> <p>(7) 年金積立金の運用結果、運用手法、管理運用委託手数料、運用受託機関等の選定過程・結果、保有する全ての有価証券の銘柄名（債券につ</p>		<p>介するなど、分かりやすい情報発信に努めた。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>(6) 「年金積立金の管理及び運用に関して、国民の一層の理解と協力を得る」ことを目的として行う当法人の広報活動について、「その企図する効果が得られているか評価・分析するための調査」（広報効果測定調査）を7月に実施した。当法人を認知している人のうち、当法人の活動を「信頼できる」と回答した人の割合は39.5%となり、基準値に比べて6.4ポイント増えた一方で、「信頼できない」と回答した人の割合は21.6%となり基準値に比べて6.1ポイント減少した。</p> <p>以上により、所期の目標を上回る成果が得られたと考える。</p> <p>なお、独法評価におけるアウトカム指標にはなっていないが、同調査ではGPIFの認知度についても聞いている。年金制度における積立金の役割や長期分散投資の効用が以前に比べて浸透し、四半期ごとの運用実績に関する報道が抑制的になっていることなどを背景に、長期的な趨勢としては認知度が伸び悩んでいることが課題となっていた。このため、訴求力の高い地上波テレビからの取材依頼に対してはオフィス内部の撮影も含めて積極的に対応しており、こうした取組みの成果が次年度以降の広報効果測定調査に表れることを期待している。</p> <p>(7) 年金積立金の管理及び運用の透明性を確保するため、年金積立金の運用結果、運用手法、管理運用委託手数料、運用受託機関等の選定過程・結果等について、業務概況書等で適切に公表した。また、令和5年3月末時点の保有する全ての有価証券の銘柄名と当該有価証券の時価総額をホームページで公表した。</p>	
--	--	--	--	--	---	--

		<p>(7) 経営委員会が重要事項と判断する事項については、経営委員会の審議を経て議決を行うなど、経営委員会による適切な監督の下で、その透明性を確保する。さらに、経営委員会の審議の透明性の確保を図るため、議事録等及び議事概要をそれぞれ厚生労働省令で定める期間の経過後速やかに公表する。加えて、管理運用法人が行う年金積立金の管理及び運用の透明性を更に高めるため、保有する全ての有価証券の銘柄名と当該有価証券の時価総額を公表する。</p> <p>(8) 運用におけるESGの取り組みを評価し、投資の効果を確認するとともに、透明</p>	<p>いては発行体名)と当該銘柄の時価総額を公表しているか。</p> <p>(8) 経営委員会が重要事項と判断する事項について、経営委員会の審議を経て議決を行うなど、経営委員会による適切な監督の下で、その透明性の確保を行っているか。</p> <p>(9) 経営委員会の議事録及び議事概要をそれぞれ厚生労働省令で定める期間の経過後速やかに公表しているか。</p>	<p>(7) 運用に係る損失の危険の管理を一層推進し、リバランスを効率化することを目的として、インハウスにおける外債先物取引及び為替フォワード取引開始に向けての準備を進め、経営委員会に事前報告した。</p> <p>また、既に導入している株価指数先物取引については、取引状況について、四半期ごとに経営委員会に報告した。</p> <p>運用委員会の議事録については、一定期間(7年)経過した第101回～第112回運用委員会の議事録の公表手続きを行った。</p> <p>なお、経営委員会の議事録については、厚生労働省令で定める期間(7年)経過後の公表に向けた、所要の手続きを行った。</p> <p>加えて、年金積立金の管理及び運用の透明性を更に高めるため、令和5年3月末時点の保有する全ての有価証券の銘柄名と当該有価証券の時価総額を公表した。</p> <p>(8) 環境・社会問題などの負の影響を減らし、運用資産全体の長期的なリターンを向上させるため、ESG(環境・社会・ガバナンス)に関する取り組みを積極的に推進している。このようなESGの取り組みを評価し、投資の効果を確認するとともに、透明性を確保する観点から、平成30年より「ESG活動報告」を毎年刊行している。令和5年8月には第6回目の報告書となる「2022年度ESG</p>	<p>以上により、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>(8) 運用に係る損失の危険の管理を一層推進し、リバランスを効率化することを目的として、インハウスにおける外債先物取引及び為替フォワード取引開始に向けての準備を進め、経営委員会に事前報告した。</p> <p>また、既に導入している株価指数先物取引については、取引状況について、四半期ごとに経営委員会に報告した。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>(9) 適切に経営委員会の議事概要を公表するとともに、議事録の公表の進捗を進めており、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>〈課題と対応〉 ○積極的な広報 今中期目標期間は、新型コロナウイルス感染症のまん延により対面イベント等が減少する中、SNSに注力して、年金積立金の役割、長期分散投資の効用、ESG投資の意義等に関して積極的に発信した結果、広報効果測定では、「GPIFに対する信頼度」の数値が上昇傾向となるなど、成果が上がっている。</p> <p>一方、当法人に対する理解の広がりに伴い、報道内容において、その時々運用状況の扱いが小さくなり、長期的な視点に立ったものが増える等の変化が生じている。その結果、広報効果測定では、「GPIFの認知度」が、前中期目標期間の前半に比べて低下するというジレンマも生じている。</p> <p>このような状況を踏まえ、令和5年度はYouTubeや公式ホームページで役職員を積極的に出演・掲載したほか、一般の被保険者</p>	
--	--	---	--	--	---	--

			性を確保する観点からESG活動報告を作成する。		活動報告」を刊行し、同9月には同報告書の英語版を公表した。本報告書では、「気候関連財務情報開示タスクフォース」(TCFD)の提言を受けた分析において、新たに「ボトムアップアプローチに基づくGHG削減貢献量分析」や「GPIFが投資しているESG債の対象プロジェクトのインパクト計測」などを行った。また、試行的に「自然関連財務情報開示タスクフォース」(TNFD)の提言に沿った分析も実施した。当法人では、ESGへの取り組みの効果を毎年繰り返し確認することで、長期的な効果の検証につなげていくこととしている。	に対する訴求力の高い地上波テレビの取材ではオフィス風景の撮影に応じるなど、「顔のみえる広報活動」を心掛けている。 全体のリソース配分を工夫しながら、オウンドメディアでの継続的な情報発信と、GPIFの認知・信頼上昇につながる報道の好循環を実現できるよう努めたい。	
--	--	--	-------------------------	--	---	---	--

4. その他参考情報						
該当なし						

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
II-1	効率的な業務運営体制の確立		
当該項目の重要度、困難度		関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ								
評価対象となる指標	達成目標	基準値 (前中期目標期間最終年度値等)	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度	(参考情報) 当該年度までの累積値等、必要な情報
一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計額（千円）（ア）	業務運営の効率化	5,984,686	4,365,478	4,744,947	4,753,882	5,261,091		
中期計画を踏まえた節減額（千円）（イ）	—	—	1,619,208	54,132	58,838	58,949		
達成度 (参考) 執行額（千円）	—	—	100%	100%	100%	100%		
			2,521,265	2,745,730	2,748,972	3,497,533		

注) 達成度は、各年度の中期計画を踏まえた節減額（イ）を前年度の（ア）で除した数値が、目標となる1.24%に対してどれだけ達成しているかを示している。

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価								
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価		
				業務実績	自己評価	評価		
第4 業務運営の効率化に関する事項 1. 効率的な業務運営体制の確立 組織編成及び管理部門を含む各部門の人員配置を実情に即して見	第2 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置 1. 効率的な業務運営体制の確立 業務運営を効率的かつ効果的に実施するため、他の民間金融機関	第2 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置 1. 効率的な業務運営体制の確立 (1) 事務処理の迅速化を図り、組織編成及び人員配置を各部門の		第2 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置 1. 効率的な業務運営体制の確立 (1) 企画部の機能を強化するとともに、企画課の総合調整能力を一層発揮させることを目的として、文書の適正化や業務改善を総括管理する課及び広報業務を総括する課の2課を新設し、企画課と併せて3課体制とした。 また、運用に関する多様化・高度化、それに伴うリスク管理の強化を一層推進するためには、情報システムの整備・運用等についても高度な取	<評価と根拠> 評価：B 本項目については、①組織編成及び管理部門を含む各部門の人員配置を実情に即して見直すこと、経費節減の意識及び能力・実績を反映した業績評価等を適切に行うことにより、効率的な業務運営体制を確立すること、②一般管理費及び業務経費の合計について、毎年度平均で前年度比 1.24%以上の効率化を行うこと、③法人が策定した調達等合理化計画に基づく取組を着実に実施すること、④運用の基盤となる情報システムの整備等を行う等、業務におけるITの活用に取り組み、業務運営の効率化の向上を図ること、が目標として設定されている。 効率的な業務運営体制を確立することとされてい	評価 B <評価に至った理由> 自己評価書の「B」との評価結果が妥当であることを確認できた。 <指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策> 法人においては、引き続き、業務の実情に即した組織編成及び人員配置の見直しなど効率的な業務運営の確立に取り組むこと、組織体制の拡大を行う場		

<p>直すこと。その際、人員の増員を含む組織体制の拡大を行う場合には、経営委員会の関与の下で、その必要性等の精査を十分に行った上で進めること。また、経費節減の意識及び能力・実績を反映した業績評価等を適切に行うことにより、効率的な業務運営体制を確立すること。</p>	<p>等の例も参考にしつつ、組織編成及び管理部門を含む各部門の人員配置を実情に即して見直すとともに、業務運営の高度化・効率化のために、AI、RPA等の先進技術を積極的に活用する。その際、人員の増員を含む組織体制の拡大を行う場合には、経営委員会の関与の下で、その必要性等の精査を十分に行った上で進める。</p> <p>また、経費節減の意識及び能力・実績を反映した業績評価等を適切に行う。</p>	<p>業務の質量に応じて見直すとともに、効率的かつ効果的に業務を遂行できるような体制の整備を行う。なお、新卒採用にも対応できるよう準備を進める。</p> <p>(2) 人事評価制度については、経費節減の意識・取組も評価項目としつつ、適正な運用を図る。</p>	<p><定量的指標> 中期目標期間中、一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）</p>	<p>り組みが必要となることから、理事長の求めに応じシステム等の専門家としての見地から助言等を行う「シニアITアドバイザー（非常勤）」を令和4年度に創設し、令和5年度は当該シニアITアドバイザーを活用して次期中期計画に向けてシステムの高度化等のための検討を行った。</p> <p>なお、令和5年度は新卒採用に取り組んだ結果、2名の内定者（令和6年度採用）を出すことができた。</p> <p>(2) 職員の能力向上、管理職の能力強化及び職員の勤労意欲の向上を図ることを目的として、人事評価を実施した。</p> <p>令和5年度において、正規職員の実績評価については令和4年度下期実績評価（令和4年10月～令和5年3月）を令和5年4～5月に実施し、その結果を令和5年6月期の賞与に反映させ、令和5年度上期実績評価（令和5年4月～9月）を令和5年10月～11月に実施し、令和5年12月期の賞与に反映させた。</p> <p>正規職員の能力評価（令和5年1月～令和5年12月）については、令和6年1月に実施し、令和6年3月にフィードバック面談を行い、被評価者の結果を通知した。併せて、その結果を令和6年4月の昇給等へ反映させた。</p> <p>運用専門職員の実績・能力評価（令和4年4月～令和5年3月）については、令和5年4～5月に実施し、令和5年6月期の賞与に反映させるとともに、令和5年度に契約更新を迎えた職員に係る契約更新の可否や更新条件の判断材料に用いた。</p> <p>その他、正規職員、運用専門職員ともに職員のコスト意識の向上及び業務改善を図るため、無駄を削減し、業務を効率的に行う取組について評価項目とすることに加え、働き方改革への対応の一環として、時間外勤務の削減、年次有給休暇の取得増を評価項目とする人事評価を実施した。</p>	<p>るのに対し、企画部の機能を強化するとともに、企画課の総合調整能力を一層発揮させることを目的として、文書の適正化や業務改善を総括管理する課及び広報業務を総括する課の2課を新設し、企画課と併せて3課体制とした。</p> <p>経費節減及び契約の適正化を実施することとされているのに対し、令和5年度の予算額は、前年度比1.24%以上の節減を行っており、契約の適正化についても適切に取り組んでいる。</p> <p>運用の基盤となる情報システムの整備等を行う等、業務におけるITの活用に取り組み、業務運営の効率化の向上を図ること等とされているのに対し、法人のデータ授受を正確かつ効率的に行うためのデータ活用基盤をクラウド上に構築するとともに、データ活用基盤に外部データをシームレスに格納・連携する機能を追加するなど、業務効率化を実現した。</p> <p>さらに、次期中期計画に向けた基幹システムの見直しやデータ基盤の整備として、次期基幹システムの要件定義に着手し、また柔軟かつ迅速な開発等を行えるよう内製開発を中心としたデータ基盤の構築のため、クラウドサービスの導入に着手した。</p> <p>次期中期計画に向けてシステムの高度化等のための検討に際しては、令和4年度に創設した「シニアITアドバイザー」を活用している。</p> <p>以上の取組により、所期の目標を達成していると判断し、Bと評価する。</p> <p><定量的指標> 令和5年度の予算額は、令和4年度を基準として、高度で専門的な人材の確保その他の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。）等に基づき新規に追加されるものや拡充される分を除き、前年度に新規に追加・拡充されたものを含め、1.24%以上の節減を行っていることから、所期の目標を達成していると考えられる。</p>	<p>合には経営委員会の関与の下で必要性等の精査を十分に行った上で進めること、また、運用資産額が増加する中、現行のシステムの課題や更なる運用及びリスク管理の高度化への対応を見据え、情報システムの適切な整備及び管理を行うなど業務の電子化に取り組み、業務運営の効率化の向上を図ることが望まれる。</p> <p>また、新卒採用に取り組むなど中長期的な観点から必要な人材を確保するよう努めているところ、採用環境が厳しい中で優れた人材採用に向けて、引き続き、多様な人材が活躍できる就労環境を整備するとともに、採用状況や民間企業の労働条件を踏まえた給与体系等の労働条件の検証や、法人の使命、働きがい等の効果的なアピールに取り組んでいくことが望まれる。</p>
<p>2. 業務運営の効率化に伴う経費節減</p>	<p>2. 業務運営の効率化に伴う経費節減</p>	<p>2. 業務運営の効率化に伴う経費節減</p>		<p>2. 業務運営の効率化に伴う経費節減 (1) 中期目標・中期計画に定める経費節減目標を達成するため、一般管理費（システム関連経費、人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、</p>		

<p>中期目標期間中、一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計について、令和元年度を基準として、高度で専門的な人材の確保その他の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。）等に基づき新規に追加されるものや拡充される分を除き、毎年度平均で前年度比1.24%以上の効率化を行うこと。</p> <p>新規に追加されるものや拡充される分は翌年度から1.24%以上の</p>	<p>中期目標期間中、一般管理費（システム関連経費、人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計について、令和元年度を基準として、高度専門人材の確保を始め、運用の高度化・多様化等に対応するために新規に追加されるものや拡充される分を除き、毎年度平均で前年度比1.24%以上の効率化を行う。新規に追加されるものや拡充される分は翌年度から1.24%以上の効率化を行う。</p> <p>新規に追加されるものや拡充される分を含む経費全般について、</p>	<p>一般管理費（システム関連経費、人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計について、高度専門人材の確保をはじめ、運用の高度化・多様化等に対応するために当年度に新規に追加されるものや拡充される分を除き、前年度と比べて1.24%以上の効率化を行う。</p> <p>人件費については、政府の方針を踏まえつつ適切に対応している。その際、高度専門人材の確保をはじめ、運用の高度化・多様化やリスク管理の強化等に的確に対応できるよう、必要</p>	<p>の合計について、令和元年度を基準として、高度で専門的な人材の確保その他の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。）等に基づき新規に追加されるものや拡充される分を除き、毎年度平均で前年度比1.24%以上の効率化を行っているか。</p> <p>新規に追加されるものや拡充される分は翌年度から1.24%以上の効率化を行っているか。</p> <p>【評価の視点】 （1）組織編成及び管理部門を含めた各部門の人員配置を実情に即して見直しているか。その際、人員の増員を含む組織体制の拡大を行う場合には、経営委員会の関与の下で、その必要性等の精査を十分</p>	<p>管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計について、高度で専門的な人材の確保をはじめ、運用の高度化・多様化等に対応するために令和5年度に新規に追加されるものや拡充される分を除き、毎年度平均で前年度比1.24%以上の効率化を行う予算を作成した。執行に当たっては、適切な予算管理を行うとともに、調達手続において一般競争入札や企画競争・公募等を実施し、経費節減に努めた。また、予算の適正な執行及び必要に応じて適切な見直しを行うため、経営委員会において予算執行状況の報告及び議論を行い、当該執行状況を踏まえた次年度予算案を策定するなどPDCAサイクルの取組を行った。</p> <p>「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。）において、法人の効果的かつ効率的な業務運営のため、法人間における業務実施の連携を強化し、共同調達や間接業務の共同実施を進めることとされている。共同調達や間接業務の共同実施については現時点では行っていないが、備品及び消耗品の一般競争入札による調達を徹底するなどの取組を通じ、全体の業務の効率化・最適化を図っており、他法人の実施状況も参考にしながら、今後も引き続き、業務の効率化・最適化に取り組んでいく。</p> <p style="text-align: center;">（単位：百万円）</p> <table border="1" data-bbox="1003 968 1760 1314"> <thead> <tr> <th></th> <th>令和4年度 基準年度</th> <th>令和5年度</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>節減対象経費 （一般管理費及び業務経費）</td> <td style="text-align: center;">4,754</td> <td style="text-align: center;">5,261</td> </tr> <tr> <td>中期計画を踏まえた 節減額</td> <td style="text-align: center;">59</td> <td style="text-align: center;">59</td> </tr> <tr> <td>執行額</td> <td style="text-align: center;">2,749</td> <td style="text-align: center;">3,498</td> </tr> </tbody> </table> <p>（注1）令和5年度の節減対象経費（一般管理費及び業務経費）は、中期計画を踏まえた節減額（前年度の基準額に対し1.24%の効率化を行うことにより見込まれる額）を控除した額であり、また、基本的方針等に基づき新規に追加されるものや拡充される経費を含む額である。なお、新規に追加されるものや拡充される経費は、翌年度から1.24%の効率化を行う。</p> <p>（注2）単位未満四捨五入のため、合計が一致しない場合がある。</p> <p>（2）人件費については、人事院勧告に基づく国家公務員の給与改定に関する法律が成立したことを踏まえ、国家公務員に準じて、令和5年12月に役職員の給与の改正を行った。</p> <p>また、運用の高度化・多様化等に的確に対応できるよう、必要な人材の確保に取り組み、運用専門職員14名と正規職員8名を採用した。</p>		令和4年度 基準年度	令和5年度	節減対象経費 （一般管理費及び業務経費）	4,754	5,261	中期計画を踏まえた 節減額	59	59	執行額	2,749	3,498	<p>【評価の視点】 （1）法人の中核を担う企画部の機能強化を図るための組織改編を行っており、また、新卒採用にも取り組んでいることから所期の目標を達成していると考ええる。</p>	
	令和4年度 基準年度	令和5年度																
節減対象経費 （一般管理費及び業務経費）	4,754	5,261																
中期計画を踏まえた 節減額	59	59																
執行額	2,749	3,498																

<p>効率化を図ること。</p> <p>新規に追加されるものや拡充される分を含む経費全般について、予算の適正な執行及び必要に応じて適切な見直しを行うPDCASサイクルの取組を強化すること。</p> <p>人件費については、政府の方針を踏まえつつ適切に対応していくこと。その際、高度で専門的な人材の確保その他の基本的方針に基づく施策の実施に的確に対応できるよう、必要な人員体制を確保すること。</p> <p>また、給与水準については、国家公務員の給与、金融機関等の民間企業の給与、法人の業務の実績及び職員の職務の特性等を考慮し、手当を含</p>	<p>予算の適正な執行及び必要に応じて適切な見直しを行うPDCASサイクルの取組を強化するとともに、これらの取組については、経営委員会で定期的に議論し、必要な場合は見直す。</p> <p>人件費については、政府の方針を踏まえつつ適切に対応していくこと。その際、高度専門人材の確保を始め、運用の高度化・多様化やリスク管理の強化等に的確に対応できるよう、必要な人員体制を確保する。</p> <p>また、給与水準については、国家公務員の給与、金融機関等の民間企業の給与、管理運用法人の業務の実績及び職員の職務の特性等を考慮し、手当を含め役</p>	<p>な人員体制を確保する。</p> <p>また、給与水準については、国家公務員の給与、金融機関等の民間企業の給与、管理運用法人の業務の実績及び職員の職務の特性等を考慮し、手当を含め役員給与について検証した上で、その適正化に取り組むとともに、その検証結果や取組状況を公表する。その際、高度専門人材の報酬水準については、第9の1により対応する。</p> <p>なお、管理運用委託手数料については、新実績連動報酬制度の導入による運用実績に応じた手数料の増減や各資産別の運用資産額の増減、付加価値（スチュワードシップ活動を含む。）</p>	<p>に行った上で進めているか。</p> <p>(2) 経費節減の意識及び能力・実績を反映した業績評価等を適切に行っているか。</p> <p>(3) 運用の基盤となる情報システムの整備等を行う等、業務におけるITの活用に取り組み、業務運営の効率化の向上を行っているか。また、業務運営の高度化・効率化のために、AI、RPA等の先進技術の積極的活用を行っているか。</p> <p>(4) 中期目標期間中、一般管理費（システム関連経費及び人</p>	<p>(3) 対国家公務員指数（年齢・地域・学歴勘案）は、令和5年度で130.7と国を上回っているが、民間資産運用業界の実態を踏まえた「市場水準」との比較を用いた検証を行い、その結果を公表した。</p> <p>(4) 高度で専門的な人材の報酬水準については、「役職員の報酬・給与等について」において、民間調査会社の調査結果に基づいた民間資産運用業界の市場水準を用いて支給水準の設定等の考え方を公表した。</p> <p>(5) 管理運用委託手数料は、外国株式のアクティブ運用機関が超過収益を獲得したことから、前年度比169億円の増加となった。</p>	<p>(2) 経費節減への取組を人事評価項目とし、また、能力及び実績の評価結果を昇給等に反映させる人事評価制度としていることから、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>(3) まず、「運用業務等の自動化による事務効率化業務」として、RPA（ロボティックプロセスオートメーション）・EUC（エンドユーザーコンピューティング）に係る統制会議を活用し、ユーザーからの開発要望に関するアンケート収集、ヒアリング対応、開発計画の策定を行い、RPA・EUCの更なる導入を進めた。業務概況書資料作成ツール等の既存ツールにリスク管理データで算出したファイルを出力する機能改修を行い、業務概況書の作成効率化に貢献した。</p> <p>そして、法人のネットワークシステムについて、統合文書管理システムの災害対策環境構築を完了し、大規模災害時も電子文書化による業務が継続できるようにリスク対策を行った。</p> <p>また、データ授受を正確かつ効率的に行うためのデータ活用基盤をクラウド上に構築するとともに、データ活用基盤に外部データをシームレスに格納・連携する機能を追加し、業務効率化を実現した。</p> <p>さらに、次期中期計画に向けた基幹システムの見直しやデータ基盤の整備として、次期基幹システムの要件定義に着手し、また柔軟かつ迅速な開発等を行えるよう内製開発を中心としたデータ基盤の構築のため、クラウドサービスの導入に着手した。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>(4) 令和5年度の予算額は、令和4年度を基準として、高度で専門的な人材の確保その他の基本的方針等に基づき新規に追加されるものや拡充される分を除き、前年度に新規に追加・拡充さ</p>	
---	--	--	---	--	--	--

<p>め役職員給与について検証した上で、その適正化に取り組むとともに、その検証結果や取組状況を公表すること。その際、高度で専門的な人材の報酬水準については、第6の1により対応すること。</p>	<p>職員給与について検証した上で、その適正化に取り組むとともに、その検証結果や取組状況を公表する。その際、高度専門人材の報酬水準については、第9の1により対応する。</p> <p>なお、管理運用委託手数料については、新実績連動報酬制度の導入による運用実績に応じた手数料の増減や各資産別の運用資産額の増減等、収益との対比や要因分解等を行い、効率的かつ合理的な水準となるよう努める。</p>	<p>等も考慮に入れつつ、収益との対比や要因分解等を行い、効率的かつ合理的な水準となるよう努める。</p>	<p>件費を除く。)及び業務経費(システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。)の合計について、令和元年度を基準として、高度で専門的な人材の確保その他の「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」(平成25年12月24日閣議決定。以下「基本的方針」という。)等に基づき新規に追加されるものや拡充される分を除き、毎年度平均で前年度比1.24%以上の効率化を行っているか。新規に追加されるものや拡充される分は翌年度から1.24%以上の効率化を行っているか。</p>	<p>3. 契約の適正化</p> <p>(1) 調達の実施状況</p> <p>公正性・透明性を確保しつつ、自律的かつ継続的に調達等の合理化に取り組む、真にやむを得ない随意契約を除き、一般競争入札等(一般競争入札(最低価格落札方式及び総合評価落札方式)、企画競争及び公募)に</p>	<p>れたものを含め、1.24%以上の節減を行っていることから、所期の目標を達成していると考えられる。</p> <p>(5) 予算の適正な執行及び必要に応じて適切な見直しを行うため、経営委員会において予算執行状況の報告及び議論を行い、当該執行状況を踏まえた次年度予算案を策定するなどPDCAサイクルの取組を行ったところであり、所期の目</p>	
<p>3. 契約の適正化</p> <p>公正かつ透明な調達手続による、適切</p>	<p>3. 契約の適正化</p> <p>公正かつ透明な調達手続による 適切</p>	<p>3. 契約の適正化</p> <p>公正かつ透明な調達手続による 適切</p>	<p>(5) 新規に追加されるものや拡充される分を含む経費全般について、予算の</p>			

で迅速かつ効果的な調達を実現する観点から、「独立行政法人における調達等合理化の取組の推進について」（平成 27 年 5 月 25 日総務大臣決定）により法人が策定した「調達等合理化計画」に基づく取組を着実に実施すること。

で、迅速かつ効果的な調達を実現する観点から、「独立行政法人における調達等合理化の取組の推進について」（平成 27 年 5 月 25 日総務大臣決定）により管理運用法人が策定した「調達等合理化計画」に基づく取組を着実に実施する。

で、迅速かつ効果的な調達を実現する観点から、「独立行政法人における調達等合理化の取組の推進について」（平成 27 年 5 月 25 日総務大臣決定）により管理運用法人が策定した「調達等合理化計画」に基づく取組を着実に実施する。

適正な執行及び必要に応じて適切な見直しを行う PDCA サイクルの取組の強化を行っているか。また、これらの取組について、経営委員会で定期的に議論し、必要な場合は見直しを行っているか。

(6) 人件費について、政府の方針を踏まえつつ適切に対応しているか。その際、高度で専門的な人材の確保その他の基本的方針に基づく施策の実施に的確に対応できるよう、必要な人員体制を確保しているか。

(7) 給与水準について、国家公務員の給与、金融機関等の民間企業の給与、法人の業務の実績及び職員の職務の特性等を考慮し、手当を含め役職員給与について検証した上で、その適正化に取り組むと

よる調達を実施した。

【契約の実績】

(単位：件、億円)

	令和 4 年度		令和 5 年度		比較増△減	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
競争入札等	(3.0%) 7	(0.6%) 1.5	(1.2%) 4	(1.4%) 6.6	(△) 42.9%) △3	(346.5%) 5.1
企画競争・公募	(34.6%) 80	(13.2%) 34.6	(33.0%) 111	(20.1%) 92.6	(38.8%) 31	(168.0%) 58.1
競争性のある契約(小計)	(37.7%) 87	(13.8%) 36.0	(34.2%) 115	(21.5%) 99.2	(32.2%) 28	(175.3%) 63.2
競争性のない随意契約	(62.3%) 144	(86.2%) 225.7	(65.8%) 221	(78.5%) 361.8	(53.5%) 77	(60.3%) 136.1
合計	(100.0%) 231	(100.0%) 261.8	(100.0%) 336	(100.0%) 461.0	(45.5%) 105	(76.1%) 199.2

(注1) 計数は、それぞれ四捨五入しているため、合計において一致しない場合がある。

(注2) 比較増△減の()書きは、令和5年度の対令和4年度伸率である。

(注3) 「競争入札等」には、特例による随意契約を含む。

【一者応札・応募状況】

(単位：件、億円)

	令和 4 年度		令和 5 年度		比較増△減	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
2者以上	件数	67 98.5%	102 98.1%	102 98.1%	(52.2%) 35	
	金額	36.0 99.8%	97.8 98.6%	97.8 98.6%	(171.9%) 61.9	
1者以下	件数	1 1.5%	2 1.9%	2 1.9%	(100.0%) 1	
	金額	0.1 0.2%	1.4 1.4%	1.4 1.4%	(2167.9%) 1.3	
合計	件数	68 100.0%	104 100.0%	104 100.0%	(52.9%) 36	
	金額	36.0 100.0%	99.2 100.0%	99.2 100.0%	(175.3%) 63.2	

(注1) 計数は、それぞれ四捨五入しているため、合計において一致しない場合がある。

(注2) 合計欄は、競争契約(一般競争、企画競争、公募)を行った計数であ

標を達成していると考ええる。

(6) 人件費は、政府の方針を踏まえ適切に対応した。なお、高度で専門的な人材については、給与水準の弾力化を図ることなど対応しており、運用専門職員 14 名の採用のほか、正規職員 8 名の採用等により、人員体制の確保を行ったところであり、所期の目標を達成していると考ええる。

(7) 対国家公務員指数(年齢・地域・学歴勘案)が国を上回っているが、「役職員の報酬・給与等について」において、その検証結果や取組状況を公表しており、所期の目標を達成していると考ええる。

ともに、その検証結果や取組状況を公表しているか。

(8) 高度で専門的な人材の報酬水準の妥当性について、その報酬体系を成果連動型とすることや民間企業等における同様の能力を持つ人材の報酬水準と比較する等の手法により、国民に分かりやすく説明を行っているか。

(9) 管理運用委託手数料について、新実績連動報酬制度の導入による運用実績に応じた手数料の増減や各資産別の運用資産額の増減等、収益との対比や要因分解等を行い、効率的かつ合理的な水準となるよう努めているか。

(10) 法人が策定した「調達等合理化計画」に基づく取組を着実に実施してい

る。
(注3) 比較増△減の()書きは、令和5年度の対令和4年度伸率である。
(注4) 1案件で複数者と契約しているものについては、調達件数を1件とカウントしていることから契約の実績の契約件数とは異なる。

(2) 重点的に取り組む分野
調達等合理化計画において重点的に取り組むこととした下記分野について、次のとおりそれぞれの状況に即した調達の改善及び事務処理の効率化に努めた。

- ① 競争契約による調達
可能な限り競争性のある調達を採用し、企画競争等は「契約事務マニュアル」に基づき、事務手続部署において見積書を徴取して見積価格の根拠等を精査したうえで、契約審査会で調達仕様書が適正であるか、概算所要額(見積)の根拠及び価格の妥当性等の確認等を行った。

(再掲) (単位：件、億円)

	令和4年度		令和5年度		比較増△減額	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
競争性のある契約	(37.7%) 87	(13.8%) 36.0	(34.2%) 115	(21.5%) 99.2	(32.2%) 28	(175.3%) 63.2

(注1) 計数は、それぞれ四捨五入しているため、合計において一致しない場合がある。

(注2) 比較増△減の()書きは、令和5年度の対令和4年度伸率である。

(注3) 特例による随意契約を含む。

- ② 随意契約による調達
契約審査会を開催し会計規程における「随意契約によることができる事由」に該当しているかの妥当性等の審議をした。また、ホームページにおいて随意契約によらざるをえない理由を公表しており、公正性、透明性の確保に努めた。

(再掲) (単位：件、億円)

	令和4年度		令和5年度		比較増△減額	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
競争性のない随意契約	(62.3%) 144	(86.2%) 225.7	(65.8%) 221	(78.5%) 361.8	(53.5%) 77	(60.3%) 136.1

(注1) 計数は、それぞれ四捨五入しているため、合計において一致しない場合がある。

(注2) 比較増△減の()書きは、令和5年度の対令和4年度伸率であ

(8) 「役職員の報酬・給与等について」において、民間調査会社の調査結果に基づいた民間資産運用業界の市場水準を用いて職員給与の支給水準の設定等の考え方を公表しており、所期の目標を達成していると考ええる。

(9) 管理運用委託手数料は、外国株式のアクティブ運用機関が超過収益を獲得したことから、前年度比169億円の増加となった。

(10) 調達等合理化計画において定めた重点的に取り組む分野及び調達に関するガバナンスの徹底について、取り組んでおり、所期の目標を達成していると考ええる。

・可能な限り競争性のある調達を採用し、企画

		<p>るか。</p> <p>(以下は調達等合理化計画における評価指標)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・一般競争入札、企画競争等の競争性のある調達を可能な限り採用し、企画競争等の契約においては、見積書を徴取して見積価格の根拠等を精査し、適正な仕様及び価格での契約締結を行ったか。 ・随意契約の締結については、会計規程における「随意契約によることができる事由」に該当している明確な理由の確認を徹底したか。 ・環境物品等の調達の推進を図るための方針に配慮した調達を図ったか。 ・契約審査会において、新たに随意契約を締結することとなる案件を審議したか。 ・運用受託機関等との契約案件については、その特性に応じた取扱いに配慮す 	<p>る。</p> <p>③ 環境物品等の調達</p> <p>環境物品の選択に当たっては、エコマークの認定を受けている製品又はこれと同等のものを調達するよう努めた。令和5年度においては、消耗品及び什器等の購入に際して、可能な限りエコマークやグリーンマーク認定等の環境へ配慮したものを使用することとし、環境への負担の少ない物品等の調達に努め、グリーン購入法の適合製品を調達した。</p> <p>④ 適切で、迅速かつ効果的な調達の推進</p> <p>調達等の合理化の取組みとして、これまでに契約審査会の審議を経た案件の再調達で、「代替性が無いこと」および「価格の妥当性」が引き続き変わらない案件については、随意契約として契約したことを契約審査会に事後報告する取扱いとする等、適切で、迅速かつ効果的な調達の取組を主体的に行った。また、契約審査会委員への事前説明の事務手続きを改善するため、調達課への資料登録時期を早めて十分なチェック時間を確保したことや調達課によるスケジュールの一元管理を行った。これにより、一連のプロセスが円滑に回るようになり、適切で、迅速かつ効果的な調達事務の実現につながった。</p> <p>契約候補者が自社の契約書様式を使用すること等により、契約締結までに長時間を要することが想定される事案については、手続の迅速化を図るため、当法人が、①「仕様の内容(政府統一基準や機能要件の順守等)を契約に取り込むことを前提としていること」、②「契約交渉があまりにも難航する場合には次点の応募者を選定する可能性があること」を説明会の場において明確に説明する方針とした。</p> <p>(3) 調達に関するガバナンスの徹底</p> <p>① 随意契約に関する内部統制の確立</p> <p>随意契約について、契約審査会において会計規程における「随意契約によることができる事由」に該当しているかを確認し、真にやむを得ないものに限定されていることの審議をした。また、契約審査会には監査委員も出席し、その意見を聴取した。なお、「緊急やむを得ない場合」であることを理由に、契約審査会の事前審議を経ずに随意契約を締結した事例は無かった。</p> <p>運用受託機関等の選定・評価、運用ファンドの資金配分及び回収等に当たっては、常勤監査委員が出席する投資委員会において、審議を行い決定した。また、令和5年9月14日及び令和6年2月8日の経営委員会で執行部より運用受託機関の新規選定先・解約先を報告した。</p> <p>② 不祥事発生の未然防止・再発防止のための取組</p> <p>公正取引委員会に講師の派遣を依頼し、各部室の調達に関わる職員</p>	<p>競争等は「契約事務マニュアル」に基づき、事務手続部署において見積書を徴取して見積価格の根拠等を精査したうえで、契約審査会で調達仕様書が適正であるか、概算所要額(見積)の根拠及び価格の妥当性等の確認等を行っており、所期の計画を達成していると考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・随意契約の締結にあたっては、契約審査会を開催し会計規程における「随意契約によることができる事由」に該当しているかの妥当性等の審議をした。また、ホームページにおいて随意契約によらざるを得ない理由を公表し、公正性、透明性の確保に努めており、所期の計画を達成していると考えます。 ・環境物品の選択に当たっては、エコマークの認定を受けている製品又はこれと同等のものを調達するよう努めた。令和5年度においては、消耗品及び什器等の購入に際して、可能な限りエコマークやグリーンマーク認定等の環境へ配慮したものを使用することとし、環境への負担の少ない物品等の調達に努め、グリーン購入法の適合製品を調達したことから、所期の計画を達成していると考えます。 ・調達等の合理化の取組みとして、これまでに契約審査会の審議を経た案件の再調達で、「代替性が無いこと」および「価格の妥当性」が引き続き変わらない案件については、随意契約として契約したことを契約審査会に事後報告する取扱いとする等、適切で、迅速かつ効果的な調達の取組を主体的に行った。また、契約審査会委員への事前説明の事務手続きを改善するため、調達課への資料登録時期を早めて十分なチェック時間を確保したことや調達課によるスケジュールの一元管理を行った。これにより、一連のプロセスが円滑に回るようになり、適切で、迅速かつ効果的な調達事務の実現につながった。契約候補者が自社の契約書様式を使用すること等により、契約締結までに長時間を要することが想定される事案については、手続の迅速化を図るため、当法人が、①「仕様の内容(政府統一基準や機能要件の順守等)を契約に取り込むことを前提としていること」、②「契約交渉があまりにも難航する場合には次点の応募者を選定す 	
--	--	--	--	--	--

<p>4. 業務の電子化の取組 運用の基盤となる情報システムの整備等を行う等、業務におけるITの活用に取り組み、業務運営の効率化の向上を図</p>	<p>4. 業務の電子化等の取組 業務運営を効率的かつ効果的に実施するため、ITの活用や電子化等を推進する。具体的には、事務の軽減・効率化等</p>	<p>4. 業務の電子化等の取組 世界最大規模の年金資金を、専ら被保険者の利益のため、専門的な知見を活かし、安全かつ効率的に管理</p>	<p>るとともに、経営委員会が重要事項と判断する事項について経営委員会の審議を経て議決を行うなど適切な監督がなされたか。 ・会計規程等の遵守の徹底について、調達に関する職員に関わる職員を対象とした研修を年1回以上実施したか。</p>	<p>は参加を必須として、入札談合等関与行為防止法等に関する研修会を令和5年10月に実施した。官製談合事件や入札談合等関与行為の具体例等について講義を受け、調達事務を適正に進めるための遵守事項を確認し、不祥事の未然防止に組織として対処するように努めた。</p> <p>4. 業務の電子化等の取組 (1) 「運用業務等の自動化による事務効率化業務」として、RPA（ロボティックプロセスオートメーション）・EUC（エンドユーザーコンピューティング）に係る統制会議を活用し、ユーザーからの開発要望に関するアンケート収集、ヒアリング対応、開発計画の策定を行い、RPA・EUCの更なる導入を進めた。業務概況書資料作成ツール等の既存ツールに、リスク管理データで算出したファイルを出力する機能改修を行い、業務概況書の作成効率化に貢献した。 (2) 法人のネットワークシステムについて、統合文書管理システムの災害対策環境構築を完了し、大規模災害時も電子文書化による業務が継続で</p>	<p>る可能性があること」を説明会の場において明確に説明する方針としたことから、所期の計画を達成していると考えている。 ・随意契約について、契約審査会において会計規程における「随意契約によることができる事由」に該当しているかを確認し、真にやむを得ないものに限定されていることの審議をした。また、契約審査会には監査委員も出席し、その意見を聴取した。なお、「緊急やむを得ない場合」であることを理由に、契約審査会の事前審議を経ずに随意契約を締結した事例は無かった。これらのことから、所期の計画を達成していると考えている。 ・運用受託機関等の選定・評価、運用ファンドの資金配分及び回収等にあたっては、常勤監査委員が出席する投資委員会において、審議を行い決定した。また、令和5年9月14日及び令和6年2月8日の経営委員会で執行部より運用受託機関の新規選定先・解約先を報告したことから、所期の計画を達成していると考えている。 ・公正取引委員会に講師の派遣を依頼し、各部室の調達に関わる職員は参加を必須として、入札談合等関与行為防止法等に関する研修会を令和5年10月に実施した。官製談合事件や入札談合等関与行為の具体例等について講義を受け、調達事務を適正に進めるための遵守事項を確認し、不祥事の未然防止に組織として対処するように努めたことから、所期の計画を達成していると考えている。</p> <p>〈課題と対応〉 I-2の「課題と対応」を参照。</p>	
---	--	--	--	---	---	--

<p>ること。 また、デジタル庁が策定した「情報システムの整備及び管理の基本的な方針」（令和3年12月24日デジタル大臣決定）に則り、情報システムの適切な整備及び管理を行うこと。</p>	<p>に資する情報システムの整備や専門能力を持った外部リソースの積極的な活用等により、法人の業務運営の効率化を図る。 また、デジタル庁が策定した「情報システムの整備及び管理の基本的な方針」（令和3年12月24日デジタル大臣決定）に則り、情報システムの適切な整備及び管理を行う。 さらに、これらの取組を推進するため、IT専門人材の育成・採用に努める。</p>	<p>運用するため、デジタル庁が策定した「情報システムの整備及び管理の基本的な方針」（令和3年12月24日デジタル大臣決定）にも則し、業務におけるITの活用や電子化等の取組を一層推進する。 具体的には、RPA（ロボティックプロセスオートメーション）・EUC（エンドユーザーコンピューティング）の導入推進による業務効率化及びシステム対応の迅速化を図るとともに、法人全体のシステム及びサービスの統合的な管理に取り組むことに加え、運用の高度化等に伴う喫緊の課題として中期計画変更により取り組むこととした、デ</p>		<p>きるようにリスク対策を行った。</p> <p>(3) データ授受を正確かつ効率的に行うためのデータ活用基盤をクラウド上に構築するとともに、データ活用基盤に外部データをシームレスに格納・連携する機能を追加し、業務効率化を実現した。</p> <p>(4) 次期中期計画に向けた基幹システムの見直しやデータ基盤の整備として、シニアITアドバイザーの専門的知見を活用しながら、次期基幹システムの要件定義に着手し、また柔軟かつ迅速な開発等を行えるよう内製開発を中心としたデータ基盤の構築のため、クラウドサービスの導入に着手した。</p> <p>(5) 次期中期計画に向けた基幹システムの見直しやデータ基盤の整備等、抜本的な見直しを強化するため、シニアITアドバイザーを中心としたIT専門人材を拡充した。</p> <p>(6) 自家運用における株価指数先物や債券等に係る取引の発注、約定及び資産管理機関または運用受託機関への指図・通知に関する一連の業務オペレーションのデジタルライゼーションを図り、統合化されたサービス上で実行することにより、オペレーショナルリスクの削減、効率化及び業務品質の向上を図ることを目的に統合運用管理基盤提供サービスを導入するため、ベンダーと契約を締結し、導入に向けたプロジェクトを推進した。</p>		
---	--	--	--	--	--	--

		<p>ータ授受を正確かつ効率的に行うためのデータ活用基盤の構築等についても、着実に実施する。</p> <p>さらに、運用の高度化等を進めるためには、次期中期計画に向けた基幹システムの見直しやデータ基盤の整備等、抜本的な見直しが必要であり、シニアITアドバイザーの専門的知見を活用しながら、検討を実施する。</p> <p>また、これらの取組を推進するため、IT専門人材の育成・採用に努める。</p>				
--	--	--	--	--	--	--

4. その他参考情報

該当なし

様式 1-1-4-2 中期目標管理法人 年度評価 項目別評価調書（業務運営の効率化に関する事項、財務内容の改善に関する事項及びその他業務運営に関する重要事項）

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
Ⅲ-1	財務内容の改善に関する事項		
当該項目の重要度、困難度		関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ								
評価対象となる指標	達成目標	基準値 (前中期目標期間最終年度値等)	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度	(参考情報) 当該年度までの累積値等、必要な情報
一般管理費（システム関連経費及び人件費を除く。）及び業務経費（システム関連経費、管理運用委託手数料、運用指数利用料、人件費及び短期借入に係る経費を除く。）の合計額（千円）(ア)	業務運営の効率化	5,984,686	4,365,478	4,744,947	4,753,882	5,261,091		
中期計画を踏まえた節減額（千円）(イ)	—	—	1,619,208	54,132	58,838	58,949		
達成度	—	—	100%	100%	100%	100%		
(参考) 執行額（千円）	—	—	2,521,265	2,745,730	2,748,972	3,497,533		

注) 達成度は、各年度の中期計画を踏まえた節減額（イ）を前年度の（ア）で除した数値が、目標となる1.24%に対してどれだけ達成しているかを示している。

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価								
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価		
				業務実績	自己評価	評価		
第5 財務内容の改善に関する事項 第4で定めた事項に配慮した中期計画の予算を作成し、当該予算による運営を行うこと。	第3 財務内容の改善に関する事項 「第2 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置」で定めた事項に配慮した中期計画の予算を作成	第3 財務内容の改善に関する事項 「第2 業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置」で定めた事項に配慮した予算を作成し、当該予	第3 財務内容の改善に関する事項 中期目標・中期計画に定める経費節減目標を達成するため、令和5年度において、令和4年度と比較して、一般管理費及び業務経費については1.24%を節減した予算（人件費、システム関連経費、管理運用委託手数料、短期借入に係る経費、運用指数利用料及び高度で専門的な人材の確保をはじめ運用の高度化・多様化等に対応するために令和5年度に新規に追加されるものや拡充される分を除く。）を作成した。 令和5年度の執行に当たっては、「業務運営の効率化に関する目標を達成するためとるべき措置」を考慮した上で業務の効率化等による節約を可能とするため、調達手続において一般競争入札や企画競争・公募等を実施し、経費節減に努めた。	第3 財務内容の改善に関する事項 ＜評価と根拠＞ 評価：B 予算の作成、当該予算による適正かつ効率的な運営を行うこととされているのに対し、目標に沿った予算を作成し、適正かつ効率的な運用を行っていることから、所期の目標を達成していると判断し、Bと評価する。 【評価の視点】 (1) 目標に沿った予算を作成し、適正かつ効率的な運用を行っており、所期の目標を達成していると考え。	第3 財務内容の改善に関する事項 ＜評価と根拠＞ 評価：B 予算の作成、当該予算による適正かつ効率的な運営を行うこととされているのに対し、目標に沿った予算を作成し、適正かつ効率的な運用を行っていることから、所期の目標を達成していると判断し、Bと評価する。 【評価の視点】 (1) 目標に沿った予算を作成し、適正かつ効率的な運用を行っており、所期の目標を達成していると考え。	評価	B	
						＜評価に至った理由＞ 自己評価書の「B」との評価結果が妥当であることを確認できた。 ＜指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策＞ 法人においては、年金積立金が国民から納付された保険料の一部であり、将来の年金給付の貴重な原資となるものであること		

<p>し、当該予算による適正かつ効率的な運営を行う。</p> <p>第4 予算、収支計画及び資金計画</p> <p>1. 予算 別表1のとおり</p> <p>2. 収支計画 別表2のとおり</p> <p>3. 資金計画 別表3のとおり</p> <p>第5 短期借入金の限度額</p> <p>1. 短期借入金の限度額 20,000億円</p> <p>2. 想定される理由 予見し難い事由による一時的な資金不足等に対応するため。</p> <p>第6 不要財産又は不要財産となることが見込まれる財産がある場合には、当該財産の処分に関する計画 なし</p>	<p>算による適正かつ効率的な運営を行う。</p> <p>第4 予算、収支計画及び資金計画</p> <p>1. 予算 別表1のとおり</p> <p>2. 収支計画 別表2のとおり</p> <p>3. 資金計画 別表3のとおり</p> <p>第5 短期借入金の限度額</p> <p>1. 短期借入金の限度額 20,000億円</p> <p>2. 想定される理由 予見し難い事由による一時的な資金不足等に対応するため。</p> <p>第6 不要財産又は不要財産となることが見込まれる財産がある場合には、当該財産の処分に関する計画 なし</p>	<p>する目標を達成するためとるべき措置」で定めた事項に配慮した予算を作成し、当該予算による適正かつ効率的な運営を行っているか。</p>	<p>第4 予算、収支計画及び資金計画</p> <p>予算執行については、業務の進行状況及び予算執行状況を把握し、適宜見直しを行った。</p> <p>予算、収支計画及び資金計画の実績は、決算報告書及び財務諸表のとおりである。</p> <p>第5 短期借入金の限度額</p> <p>予見し難い事由による一時的な資金不足等が見込まれる場合には、短期借入を実施し、必要な資金を確保する体制は整備されているが、短期借入が必要となるような事態は生じなかった。</p> <p>第6 不要財産又は不要財産となることが見込まれる財産がある場合には、当該財産の処分に関する計画 なし</p>	<p>〈課題と対応〉 特になし</p>	<p>を踏まえ、引き続き、予算の適正な作成及び執行とともに、予算の執行状況を適切に分析し、経営委員会において報告及び議論を行った上で次年度予算案を策定するPDCAサイクルの取組を強化することが望まれる。</p>
--	---	--	--	-------------------------	---

	第7 第6の 財産以外の重 要な財産を譲 渡し、又は担 保に供しよう とするとき は、その計画 なし	第7 第6の 財産以外の重 要な財産を譲 渡し、又は担 保に供しよう とするとき は、その計画 なし		第7 第6の財産以外の重要な財産を譲渡し、又は担保に供しようとするときは、その計画 なし		
	第8 剰余金 の使途 なし	第8 剰余金 の使途 なし		第8 剰余金の使途 なし		

4. その他参考情報						
特になし						

様式 1-1-4-2 中期目標管理法人 年度評価 項目別評定調書（業務運営の効率化に関する事項、財務内容の改善に関する事項及びその他業務運営に関する重要事項）

1. 当事務及び事業に関する基本情報			
IV-1	その他業務運営に関する重要事項		
当該項目の重要度、困難度		関連する政策評価・行政事業レビュー	

2. 主要な経年データ								
評価対象となる指標	達成目標	基準値 (前中期目標期間最終年度値等)	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度	(参考情報) 当該年度までの累積値等、必要な情報
高度で専門的な人材の人数	高度専門人材の確保・育成・定着管理	32人 (うち元(31)年度は8人採用)	34人 (うち2年度は2人採用)	42人 (うち3年度は8人採用)	55人 (うち4年度は13人採用)	69人 (うち5年度は14人採用)		
経営委員会及び監査委員会の開催回数	ガバナンス改革の趣旨に沿った組織体制の確立・定着	24回 (経営委員会12回、監査委員会12回)	29回 (経営委員会14回、監査委員会15回)	27回 (経営委員会13回、監査委員会14回)	28回 (経営委員会13回、監査委員会15回)	28回 (経営委員会14回、監査委員会14回)		
経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、経営委員会の議決事項の整理及び規程化を実施した回数	ガバナンス改革の趣旨に沿った組織体制の確立・定着	1回	1回	1回	新たな議決事項については、該当がなかった。	1回		
情報セキュリティ自己点検を実施した回数	情報セキュリティ対策の強化	1回	1回	1回	1回	1回		
標的型メール訓練を実施した回数	情報セキュリティ対策の強化	3回	5回	4回	6回	4回		
情報セキュリティeラーニングを実施した回数	情報セキュリティ対策の強化	1回	2回	1回	1回	1回		

3. 各事業年度の業務に係る目標、計画、業務実績、年度評価に係る自己評価及び主務大臣による評価							
中期目標	中期計画	年度計画	主な評価指標	法人の業務実績・自己評価		主務大臣による評価	
				業務実績	自己評価	評価	
第6 その他業務運営に関する重要事項 1. 高度で専門的な人材の確保、育成、定着等 法人の行う年金積立金の運用は、外部運用機関への	第9 その他主務省令で定める業務運営に関する事項 1. 高度専門人材の確保、育成、定着等 (1) 高度で専門的な能力を必要とする業務等を明ら	第9 その他主務省令で定める業務運営に関する事項 1. 高度専門人材の確保、育成、定着等 (1) 高度専門人材については、運用の多様化に合わ		第9 その他主務省令で定める業務運営に関する事項 1. 高度専門人材の確保、育成、定着等 (1) 令和5年度は、前年度に引き続き高度で専門的な人材に必要とされる専門的能力を精査し、以下のとおり専門的能力が必要となる業務を明確にした。 ア オルタナティブ投資に関する問題への適時適切な対応、内部牽制	<評定と根拠> 評定：B 本項目については、①高度で専門的な能力を必要とする業務等を明らかにし、人材の受入れに伴う環境整備を図ることにより、人材の適時適切な配置等を図ること、②内部統制等の体制のより一層の強化を図り、業務方法書に定めた事項の運用を確実に図ること、③経営委員会、監査委員会及び理事長等が、適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めること、④監査委員会の職務の執行のために必要な体制を整備するとともに、監査委員会の機能強化等を行う等実効性を向上	評定 B <評定に至った理由> 自己評価書の「B」との評価結果が妥当であることを確認できた。 <指摘事項、業務運営上の課題及び改善方策> 法人においては、運用の多様化・高度化が進展する中、長期的かつ安定的な運用に資するよう、引き続き、高度で専門的な人材の	

<p>委託運用が中心であることや、効率的な業務運営体制を確立していく観点に特に留意しつつ、運用の多様化・高度化に伴う高度専門人材の確保・育成・定着を図る観点から、以下の取組を進めること。</p> <p>高度で専門的な能力を必要とする業務等を明らかにし、人材の受入れに伴う環境整備を図ることにより、高度で専門的な人材を確保するとともに、人材の適時適切な配置及び定着を図ること。</p> <p>高度で専門的な人材を活用した研修等を実施することにより、法人の職員の業務遂行能力の向上を目指すこと。</p> <p>運用の多様化・高度化、運</p>	<p>かにするとともに、その人材の受入れに伴う環境整備を行う。</p> <p>また、高度専門人材の管理運用法人に対する貢献を維持するため、業績評価を定期的に行うとともに、必要な場合には、雇用関係の見直しを可能とするなど、人材の適時適切な配置を行う。</p> <p>さらに、高度専門人材のノウハウや活動成果を管理運用法人の役員に還元すること等を通じて、業務遂行能力の向上を目指す。</p> <p>なお、高度専門人材の報酬水準については、その報酬体系を成果連動型とすることや民間企業等における同様の能力を持つ人材の報酬水準と比較するなどによ</p>	<p>せ必要とする業務を明らかにするとともに、採用に当たっては、専門的能力の精査を行う。また、人材の受入れに当たっては、運用能力を発揮できるよう環境整備を行う。</p> <p>(2) 高度専門人材の管理運用法人に対する貢献の努力及びその成果を適正に評価できる人事評価制度の適正な運用を行い、人材の適時適切な配置等を行う。</p> <p>(3) 職員の業務の遂行能力の向上を目的とした高度</p>		<p>機能の強化、コンプライアンスの徹底及び法令遵守の確保等について一層的確な実施を図るといった法務の専門的知識が必要とされる業務</p> <p>イ 運用多様化・分散投資を進めるためのオルタナティブ投資や投資戦略の策定及び高度なリスク管理を図るといった金融分野の専門的知識が必要とされる業務</p> <p>これらの業務に必要な人材の採用に当たっては、客観的な視点における外部コンサルタントの評価(アセスメント)を加味した審査により、専門的な人材14名を採用した。また、運用のフロント業務だけでなくミドル・バック業務を含む法人業務全般を担当する職員等の採用も積極的に行い、8名の正規職員を採用した。</p> <p>なお、就労環境の整備としては、在宅勤務制度において勤続6月以上の者を対象とする要件を課していたところであるが、職員採用活動を進めるに際し、在宅勤務を採用当初より希望する候補者(子育て中の者)が多数見受けられたことから、当該要件を撤廃することとした。</p> <table border="1" data-bbox="1035 787 1724 1121"> <thead> <tr> <th>採用内訳(専門的人材)</th> <th>採用人数</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>法務担当職員</td> <td>1名</td> </tr> <tr> <td>投資運用担当職員</td> <td>3名</td> </tr> <tr> <td>オルタナティブ運用担当職員</td> <td>6名</td> </tr> <tr> <td>運用リスク管理担当職員</td> <td>1名</td> </tr> <tr> <td>ESG・サステナビリティサポート担当職員</td> <td>1名</td> </tr> <tr> <td>企画担当職員</td> <td>2名</td> </tr> </tbody> </table> <p>(2) 目標に対する成果を評価する制度(目標管理型人事評価)について、評価者に対し、改めて制度に対する理解を浸透させるとともに、評価者間の評価基準に関する目線合わせを行うことを目的とした研修を実施した。</p> <p>また、令和5年度に契約更新を迎えた高度で専門的な職員については、目標管理型人事評価の結果を活用し、更新の可否や更新条件等に係る判断を適切に行った。</p> <p>(3) 採用した高度で専門的な職員を講師とし、職員の能力向上を目的とした研修を実施した。</p>	採用内訳(専門的人材)	採用人数	法務担当職員	1名	投資運用担当職員	3名	オルタナティブ運用担当職員	6名	運用リスク管理担当職員	1名	ESG・サステナビリティサポート担当職員	1名	企画担当職員	2名	<p>させること、⑤情報セキュリティ対策について、有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることを日常的に確認すること、⑥外部の運用受託機関等の関係機関における情報管理態勢の有効性を法人が自ら評価すること、が主な目標として設定されている。</p> <p>人材の受入れに伴う環境整備を図ることとされているのに対し、就労環境の整備として、在宅勤務制度において勤続6月以上の者を対象とする要件を課していたところであるが、職員採用活動を進めるに際し、在宅勤務を採用当初より希望する候補者(子育て中の者)が多数見受けられたことから、当該要件を撤廃することとした。令和5年度に契約更新を迎えた高度で専門的な職員については、目標管理型人事評価の結果を活用し、更新の可否や更新条件等に係る判断を適切に行った。</p> <p>内部統制等の体制のより一層の強化を図り、業務方法書に定めた事項の運用を確実に図ることとされているのに対し、経営委員会が策定した内部統制の基本方針等に基づき適切に行うとともに、業務方法書に定めた事項については、内部統制委員会による議決や、モニタリングの下適切に実施した。また、運用の高度化・多様化に対応した内部統制の取組状況について、業務監査や執行部が主催する重要な会議・委員会への監査委員の陪席等を通じ、運用の高度化・多様化に見合った業務プロセスの適正性並びにリスクの評価・管理の状況及び内部規定との関連性等、内部統制の取組状況を確認した。</p> <p>経営委員会、監査委員会及び理事長等が、適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めること、監査委員会の職務の執行のために必要な体制を整備するとともに、監査委員会の機能強化等を行う等実効性を向上させることとされているのに対し、意思決定・監督を担う経営委員会、監査等を担う監査委員会及び執行を担う理事長等が、適切にそれぞれの役割を分担し、また相互に密接な連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めた。また、監査委員会が監査等のために実施した活動の状況等を四半期又は随時に経営委員会に報告することにより、経営委員会と</p>	<p>確保・育成・定着、人材マネジメントの強化、内部統制・コンプライアンスの一層の充実強化、国民から一層信頼される組織体制の確立、調査研究業務について年金積立金運用の目的に即して行うとともに費用対効果の検証を含めてPDCAサイクルの取組を強化すること、情報セキュリティ対策等に取り組むことが望まれる。</p>
採用内訳(専門的人材)	採用人数																			
法務担当職員	1名																			
投資運用担当職員	3名																			
オルタナティブ運用担当職員	6名																			
運用リスク管理担当職員	1名																			
ESG・サステナビリティサポート担当職員	1名																			
企画担当職員	2名																			

<p>用リスク管理の高度化等に対応する人材を戦略的に確保・育成するため、人材確保・育成方針を策定すること。</p> <p>なお、高度で専門的な人材の報酬水準の妥当性については、その報酬体系を成果連動型とすることや民間企業等における同様の能力を持つ人材の報酬水準と比較する等の手法により、国民に分かりやすく説明すること。</p>	<p>り、その適切な在り方を検討する。その結果については、国民に分かりやすく説明を行う。</p> <p>これらの取組を通じて、運用の高度化・多様化等に伴う高度専門人材の確保・育成・定着を図る。</p> <p>(2) 職員の資質の向上を図る観点から、資産運用等の分野に係る専門的、実務的な研修を実施するほか、当該分野等の資格取得を積極的に支援する。また、「独立行政法人の目標の策定に関する指針」(平成26年9月2日総務大臣決定)を踏まえ、専門人材を戦略的に確保及び育成するための人材確保・</p>	<p>専門人材等を活用した研修等を行う。</p> <p>(4) 高度専門人材の報酬水準については、民間企業等の報酬水準と比較するなどにより、その適切な在り方を検討する。その結果については、国民に分かりやすく説明を行う。</p> <p>(5) 職員の資質の向上を図る観点から、資産運用等の分野に係る専門的、実務的な研修を実施するほか、当該分野等の資格取得を積極的に支援する。また、「独立行政法人の目標の策定に関する指針」(平成26年9月2日総務大臣決定)を踏まえ、専門人材を戦略的に確保及び育成するための人材確保・</p>	<p><評価の視点></p> <p>(1) 高度で専門的な能力を必要とする業務等を明らかにし、人材の受入れに伴う環境整備を図ることにより、高度で専門的な人材を確保するとともに、人材の適時適切な配置及び定着を図っているか。</p> <p>(2) 高度で専門的な人材を活用した研修等を実施することに</p>	<p>(4) 「役職員の報酬・給与等について」の中で、民間調査会社の調査結果に基づいた民間資産運用業界の市場水準を用いて「職員給与の支給水準の設定等についての考え方」を公表した。</p> <p>(5) 職員の資質向上のために資産運用等の分野の専門的及び実務的な研修を以下のとおり実施した。また、職員の資格取得等においても積極的な支援を行った。</p> <p>①専門実務研修</p> <p>ア 運用専門職員による研修</p> <p>職員の業務遂行能力の向上を目的とした運用専門職員等による研修を実施した。</p> <table border="1" data-bbox="1062 1283 1558 1377"> <tr> <td>研修回数</td> <td>2回</td> </tr> <tr> <td>参加延べ人数</td> <td>130人</td> </tr> </table> <p>イ 外部有識者研修</p> <p>令和5年度は、外部有識者を講師として招き、研修を実施した。</p> <table border="1" data-bbox="1062 1514 1558 1608"> <tr> <td>研修回数</td> <td>5回</td> </tr> <tr> <td>参加延べ人数</td> <td>327人</td> </tr> </table> <p>②内部統制等研修</p> <p>ア 情報セキュリティ研修</p> <p>情報セキュリティに対する更なる意識向上を目的として、「政府機関等のサイバーセキュリティ対策のための政府統一基準群改定ポイント」について解説した研修を実施するとともに、eラーニングを活用し、標的型メール等の情報セキュリティの最新脅威について理解し、脅威から情報資産を守るためのルールや対策等について研修を実施</p>	研修回数	2回	参加延べ人数	130人	研修回数	5回	参加延べ人数	327人	<p>の情報の共有の迅速化を図り、業務運営の効率化に資するなど、ガバナンス強化の実効性を向上させている。</p> <p>情報セキュリティ対策については、有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることを日常的に確認すること、外部の運用受託機関等の関係機関における情報管理態勢の有効性を法人が自ら評価することとされているのに対し、法人における情報セキュリティ対策の有効性に関する客観的な評価を実施する観点から、外部監査人による情報セキュリティ対策に関するマネジメント監査を実施した。その結果、一部の外部サービスに関する設定に軽微な不適合が認められたが、即時対応を完了している。「運用受託機関等における情報セキュリティ対策実施細則」等に沿って、運用受託機関等に対するセキュリティ管理体制等の年度の評価作業を行った結果、契約を継続するに際して情報セキュリティ管理体制上問題のある運用受託機関等は該当がないことを確認した。</p> <p>以上の取組により、所期の目標を達成していると判断し、Bと評価する。</p> <p>【評価の視点】</p> <p>(1) 高度で専門的な人材に必要とされる専門的能力を精査し、その能力が必要となる業務等を明確にし、外部コンサルタントの評価を加味した法人の審査により専門的な人材を14名採用した。また、運用のフロント業務だけでなくミドル・バック業務を含めた法人業務全般を担当する職員等の採用も積極的に行い、8名の正規職員を採用した。さらに、在宅勤務制度の改正を行うなど、就労環境改善にも取り組んでおり、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>(2) 職員の能力向上を図る目的で高度で専門的な職員を講師とする研修を実施しており、所期の目標を達成していると考ええる。</p>	
研修回数	2回													
参加延べ人数	130人													
研修回数	5回													
参加延べ人数	327人													

育成方針を策定するとともに、研修制度の充実や人材マップの作成等を進めることにより、人材育成・強化を図る。

育成方針を策定するとともに、研修制度の充実や人材マップの作成等を進めることにより、人材育成・強化を図る。

より、職員の業務遂行能力の向上を図っているか。

(3) 職員の資質の向上を図る観点から、資産運用等の分野に係る専門的、実務的な研修を実施するほか、当該分野等の資格取得を積極的に支援しているか。

(4) 運用の多様化・高度化、運用リスク管理の高度化等に対応する人材を戦略的に確保・育成するため、人材確保・育成方針を策定しているか。また、研修制度の充実や人材マップの作成等により、人材育成・強化を行っているか。

(5) 高度で専門的な人材の報酬水準の妥当性について、その報酬体系を成果連動型とすることや民間企業等における同様の

した。

研修回数	2回 (集合研修1回、eラーニング1回)
参加延べ人数	393名

イ 新人研修

令和5年度に採用等した職員の基礎知識習得を図る観点から、当法人の組織や遵守事項等について研修を実施した。

研修回数	15回 (4月(2回)、6月(2回)、7月(2回)、8月、10月(2回)、11月、1月、2月(3回)、3月)
参加延べ人数	25名

ウ コンプライアンス研修

コンプライアンスの一層の徹底を図ることを目的に、eラーニングを活用したコンプライアンス研修を実施した。また、コンプライアンスに関する集合研修については、倫理規程やコンプライアンスについて一層の理解を促すことを目的とした研修を実施した。

研修回数	2回 (集合研修1回、eラーニング1回)
参加延べ人数	399名

エ その他

外部の研修機関を活用した研修を実施した。令和5年度は、①人事評価者間の評価基準に関する目線合わせを目的とした研修、②管理職のマネジメント力向上を図るために実施した360度診断の結果を適切に活用するための研修、③女性活躍の更なる推進を図るための研修を実施した。

研修名	参加延べ人数
①人事評価研修	34名
②360度診断フィードバック研修	34名
③女性キャリアデザイン研修	29名

③専門資格取得等

ア 証券アナリスト資格取得

職員の専門性向上の観点から、資金運用等の分野に関連する資格取得を推進するため、証券アナリスト資格取得通信教育講座受講料等について支援を行った。

資格取得者は令和5年度末で62名となっている。

(3) 職員の資質向上を目的とした資産運用等の専門的で実務的な研修及び業務に関連する資格取得の推進に努めており、所期の目標を達成していると考ええる。

(4) 人材確保については、昨年決定した方針に基づいて新卒採用に取り組み、内定者を出すことができている。また、専門人材及び正規職員のスキルレベルや能力、特性を見える化(マッピング)していることから、所期の目標を達成していると考ええる。

(5) 「役職員の報酬・給与等について」において、民間調査会社の調査結果に基づいた民間資産運用業界の市場水準を用いて職員給与の支給水準の設定等の考え方を公表しており、所期の目標を達成していると考ええる。

<p>2. 調査研究 (1) 調査研究業務の充実法では、年金積立金の管理及び運用に係る調査研究業務は、付随業務として位置付けられており、「専ら被保険者の利益のため」という年金積立金運用の目的に即して調査研究業務を行うこと。</p>	<p>2. 調査研究 年金積立金の管理及び運用に関する調査研究について、将来にわたって年金積立金の管理及び運用を安全かつ効率的に行う観点から、大学やシンクタンク等を始めとした法人外部のリソースも活用しつつ、「専ら被保険者の利</p>	<p>2. 調査研究 (1) 経済や社会の大きな変動、急速な技術の進展に対応し、長期的な視野から基本ポートフォリオの理論や革新的な運用戦略を構築するための長期の調査研究を実施する。</p>	<p>能力を持つ人材の報酬水準と比較する等の手法により、国民に分かりやすく説明を行っているか。</p> <p>(6)「専ら被保険者の利益のため」という年金積立金運用の目的に則して調査研究業務を行っているか。</p> <p>(7) 高度で専門的な人材を活用した法人内部での調査研究を</p>	<p>イ ITパスポート資格等の取得 年金積立金の管理及び運用の基盤となる情報システムの運営に携わる職員における情報技術の基礎知識及びITリテラシーの向上を目的として、情報処理推進機構(IPA)が実施する国家試験ITパスポート資格等の取得に係る受験料について支援制度を運用しており、令和5年度末のITパスポート資格者数は23名となっている。</p> <p>人材確保については、昨年決定した以下の方針に基づき、法人として2002年度以来となる新卒採用に取り組んだ結果、2名の内定者(令和6年度採用)を出すことができた。</p> <p>(人材確保の方針)</p> <ul style="list-style-type: none"> 途中で採用する難易度が高い高度な金融工学やデータ・マネジメント等の知識を有する専門的な人材を効果的に確保するため、運用専門職員1等級から3等級を新設し、新卒採用により人材を確保する仕組みを構築する。 <p>なお、専門人材の今後の採用(契約更新)、配置、人材活用・強化に資することを目的に、専門人材個々の問題解決力やマネジメント力に関するスキルレベルを見える化(マッピング)しており、また、正規職員についても配置転換、昇格及び育成等に活用することを目的に人事評価結果を用いて能力、特性をマッピングしている。</p> <p>2. 調査研究 (1) 経済や社会の大きな変動、急速な技術の進展に対応し、長期的な視野から基本ポートフォリオに係る理論と革新的な運用戦略を調査研究するためのプロジェクトとして、以下①～③を実施している。</p> <p>①インフラ資産の公正価値評価にかかる調査研究 非上場インフラ資産については、時価評価手法、評価頻度、リスク・リターン特性、パフォーマンス測定方法等において上場資産に比べて特殊であり、公正価値評価のために適切な市場データを取得することが難しい。しかしながら、非上場インフラ資産についても、当法人のポートフォリオ全体の運用にかかるリスク管理の更なる高度化を図る観点から、より適切にインフラのデータを入手・分析・蓄積していくことが求められている。</p> <p>そのため、非上場インフラ資産への投資に関する適切な財務データ等に基づく公正価値の算出方法や、収集すべきデータ等を明らかにすることを目的に調査研究を実施している。当法人が現在投資を行っているインフラ事案の中から、10～20件程度をケーススタディーとして選定し、公正価値の算出を試みている。令和5年度においては1件目の分析が完了した。</p>	<p>(6)「専ら被保険者の利益のため」という目的に則し、年金積立金の管理及び運用を長期的な観点から安全かつ効率的に行うことに資する調査研究業務を実施するためには、年金積立金管理運用の「実務への貢献」を重点に置いた調査研究テーマの選定が行われるべきであり、令和6年度の調査研究計画において、各調査研究テーマの「目標(何を達成するか)」を設定するにあたり、「実務への応用方法」「課題解決により見込まれる運用・運営面での成果」等を事前に想定し、調査研究テーマの選定を行った。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考え。</p> <p>(7) 調査研究業務については、当該業務の統括を担う調査数理部を軸に着実に取り組んだ。また、各担当部署に配置済みの専門人材を活用し調査研究に取り組むとともに、この専門人材は正規</p>	
--	---	---	--	---	---	--

<p>高度で専門的な人材を活用した法人内部での調査研究を拡充できるような体制の整備を図り、調査研究によって得られたノウハウを蓄積し、将来にわたって年金積立金の管理及び運用を安全かつ効率的に実施していくこと。</p> <p>費用対効果の検証を含め、調査研究業務の法律上の位置付け及び目的を十分に踏まえた研究テーマの設定、研究成果の評価、業務への活用等に係るPDCAサイクルの取組を強化すること。</p> <p>(2) 調査研究業務に関する情報管理</p> <p>具体的な運用手法に結びつく調査研究業務について、共同又は委託により実</p>	<p>益のため」という目的に即した調査研究等に取り組む。具体的には、基本ポートフォリオに係る調査研究や、運用の多様化・高度化、サステナビリティを重視した投資活動の推進、リスク管理・内部統制機能の強化、先端技術の活用等に資する調査研究及び持続可能な開発目標(SDGs)の実現に向けた官民の活動が、長期的な被保険者の利益と、安全かつ効率的な資産運用に資することの検証等に積極的に取り組む。その際、高度専門人材を活用した法人内部での体制整備、調査研究で得られたノウハウの法人内部の蓄積及び人材育成の一層の推進に留意</p>	<p>(2) 運用の多様化・高度化、サステナビリティを重視した投資活動の推進、リスク管理・内部統制機能の強化、先端技</p>	<p>拡充できるような体制の整備、調査研究によって得られたノウハウの蓄積及び人材育成の一層の推進を行っているか。</p> <p>(8) 費用対効果の検証を含め、調査研究業務の法律上の位置付け及び目的を十分に踏まえた研究テーマの設定、研究成果の評価、業務への活用等に係るPDCAサイクルの取組を強化しているか。その際、経営委員会の適切な関与の下で行っているか。</p> <p>(9) 具体的に運用手法に結びつく調査研究業務について、共同又は委託により実施する場合には、法人が自ら共同研究者又は委託研究機関</p>	<p>②有識者等の年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)に対する見方等に関する調査研究</p> <p>当法人では、厚生労働大臣から指示される第5期中期目標を踏まえ、同目標の達成に向けた令和6年度から5年間の第5期中期計画を自ら定めることとなる。「専ら被保険者の利益のため、長期的な観点から、年金財政上必要な利回りを最低限のリスクで確保することを目標とする」当法人においては、第5期中期計画の策定にあたって、長期的な観点から考えることが重要になる。そのため、有識者等の当法人に対する客観的な見方や期待等を把握して、当法人が目指す方向性や取組を同中期計画に盛り込む際の参考とするために、有識者等に対するアンケート調査やヒアリングを実施するとともに、当法人について言及された新聞記事等を収集し、テキスト解析を実施することとしている。</p> <p>③基本ポートフォリオに関する海外年金調査</p> <p>令和4年度に引き続き、基本ポートフォリオ検証等PTにおける議論を多面的かつ効果的に実施する観点から、アジア・オセアニアの7の主要な年金基金等に対して、基本ポートフォリオ策定に関するヒアリングを実施した。</p> <p>(2) 運用の多様化・高度化、サステナビリティを重視した投資活動の推進、リスク管理・内部統制機能の強化、先端技術の活用等に資する調査研究及び持続可能な開発目標(SDGs)の実現に向けた官民の活動が、長期的な被保険者の利益と、安全かつ効率的な資産運用に資することの検証等に係る調査研究として、管理運用法人の業務課題を踏まえ、(1)に記載した①「インフラ資産の公正価値評価にかかる調査研究」、②「有識者等の年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)に対する見方等に関する調査研究」についての業務を行った。</p>	<p>職員の指導を行うことで正規職員の業務遂行能力の向上に寄与していることから、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>(8) 年金積立金の管理及び運用の収益を国庫に納付し、厚生年金保険事業及び国民年金事業の運営の安定に資するべく、年金積立金管理運用の「実務への貢献」を重点に置いた調査研究テーマの選定を行うこととしており、令和6年度の調査研究計画では、PDCAサイクルの取組として、調査研究テーマの選定段階において、中期計画に定める「目的(何のために)」との整合性や、「実務への応用方法」「課題解決により見込まれる運用・運営面での成果」等の「目標(何を達成するか)」を確認しており、調査研究の完了後に実施する実績評価においては、「実務への貢献」を踏まえた「目標」が達成されたかを検証することにより、費用対効果の判断を行った。</p> <p>また、経営委員会に対しては、適時のタイミングにて、調査研究業務の計画、進捗状況、実績評価等を報告している。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考えます。</p> <p>(9) 委託調査研究機関等からの情報漏洩防止を図ることを目的として、当法人に関する情報に係る情報セキュリティ対策の履行状況や情報セキュリティ対策ベンチマークによる自己診断等について、当法人から情報を提供することとなる業務委託先より報告を受け、守秘義務の遵守状況を検証、評価することを行っており、所期の目標を達成していると考えます。</p>	
--	--	--	---	--	---	--

<p>施する場合には、契約において守秘義務を課している現状の取扱いに加えて、法人が自ら共同研究者又は委託研究機関の守秘義務の遵守状況を検証する仕組みを構築すること等により、情報漏えい対策を徹底すること。</p>	<p>するとともに、法人外部のリソースを活用した調査研究を実施する場合には、情報漏えい対策等を徹底する。</p> <p>さらに、経営委員会の適切な関与の下、調査研究のテーマの設定、研究成果の達成目標の設定、評価、業務への活用等の調査研究業務に係るPDCAサイクルの取組を強化する。その際、調査研究に関する費用対効果の適切な検証に努める。</p>	<p>術の活用等に資する調査研究及び持続可能な開発目標（SDGs）の実現に向けた官民の活動が、長期的な被保険者の利益と、安全かつ効率的な資産運用に資することの検証等に係る調査研究については、管理運用法人の業務課題を踏まえながら、適時適切に実施する。</p> <p>（3）サステナビリティを重視した投資活動の推進に向け、投資におけるESGの考慮について調査研究等を行う。</p> <p>（4）年金運用に関連する分野で優れた功績をあげつつある若手研究者を表彰し、その功績と社会的意義を広く情報発信するとともに</p>	<p>の守秘義務の遵守状況を検証する仕組みを構築すること等により、情報漏えい対策を徹底しているか。</p>	<p>（3）サステナビリティを重視した投資活動の推進に向け、投資におけるESGを考慮するための調査研究として、（1）に記載した②「有識者等の年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）に対する見方等に関する調査研究」についての業務を行った。</p> <p>（4）運用手法の高度化や金融商品の多様化が進む中で、年金積立金を安全かつ効率的に運用していくためには、年金運用に関して、実務的側面だけでなく理論的側面の充実が求められている。今後、学術研究態勢の強化が継続性を持って進むような環境づくりが不可欠との考えに立ち、年金運用の分野で優れた功績をあげつつある若手研究者を表彰し、その功績と社会的意義を広く情報発信するとともに、優秀な研究者の活動を振興することを目的として平成28年度にGPIF Finance Awardsを創設した。国内外の著名な経済学者が、賞の意義を高く評価して選定委員を引き受けている。</p> <p>過去5回におけるGPIF Finance Awardsの実施状況を踏まえた振り返</p>		
---	--	--	---	---	--	--

に、優秀な研究者の活動を振興することを目的とする「 GPIF Finance Awards」について、これまでの実績を踏まえた総括に基づき、必要な見直しを実施する。

(5) 調査研究のテーマの設定、研究成果の評価、業務への活用等の調査研究業務に係るPDCAサイクルの強化に向けた取組を行

りや効果検証等を目的として、令和4年度に本事業の総括を実施したところ、本取組は貴重かつ有意義であるが、業務負担の軽減の観点から、毎年度ではなく、適時適切に実施することが望ましいとの結論を得た。これを踏まえて、令和5年度においては、第6回 GPIF Finance Awards を実施し、2名の研究者を表彰し、表彰式及び受賞記念講演会を開催した。さらに、過去の受賞者からの知見の共有及び受賞者同士の交流を目的とした勉強会を実施した。

また、令和5年度には新たな試みとして、将来的に年金積立金の運用に関する研究に携わる研究者の裾野を広げていくために、全国の大学・大学院に在籍する学生を対象とした GPIF Finance Awards for Students を実施し、5名の学生を表彰した。

(第6回 GPIF Finance Awards 受賞者)

	氏名	役職(受賞時)
第6回	柳瀬 典由 鈴木 健嗣	慶應義塾大学教授 一橋大学 教授

(選考委員)

氏名	役職(第6回選考時)
ジョシュ・ラーナー	ハーバード・ビジネススクール教授
デビッド・チェンバー ス	ケンブリッジ大学ジャッジ・ビジネススクール 教授
翁 百合	(株)日本総合研究所理事長 (金融審議会委員)
加藤 康之	京都先端科学大学国際学術研究院教授 (経営委員)
福田 慎一	東京大学大学院経済学研究科教授
沖本 竜義	慶應大学経済学部教授
米澤 康博	早稲田大学名誉教授 (元運用委員会委員長)

(5) 令和6年度の調査研究計画について、調査研究テーマの選定において、「目的(何のために)」と「目標(何を達成するか)」を明確化し、中期計画等に定める「目的」との整合性を開始前に確認するとともに、事後においては、事前に掲げた「目標」を判断基準に評価を行うというPDCAサイクルの取組を継続した。特にPDCAサイクルのうちのAの観点で、以下の活用が見られる。

①「投資におけるESG及びSDGsの考慮に係る調査研究」(令和4年度実施)では、エンゲージメント効果検証に活用した。

う。なお、調査研究の実施に当たっては、管理運用法人の職員が関与することにより、分析手法などのノウハウの蓄積を図る。

(6) 年金積立金の管理及び運用に関するノウハウを管理運用法人内に蓄積するため、高度で専門的な人材の採用に伴い、当該人材を含めた調査研究を担える体制整備を検討する。

(7) 専門調査機関等が主催するセミナーや研修などに参加して内外の情報収集や意見交換を積極的に行う。

(8) 調査研究等の実施に当たり、管理運用法人の業

- ②「株式レンディングの市場への影響にかかる定量分析調査研究」(令和4年度実施)では、外国株式のレンディングの再開に活用した。
- ③「基本ポートフォリオに関する海外年金調査」(令和4年度、5年度実施)では、基本ポートフォリオ検証等PTにおける議論に活用した。

なお、調査研究の実施にあたっては、担当部署の職員が委託先や共同研究先と頻繁に意見交換を行い、ノウハウの蓄積を図った。

(6) 調査研究業務の統括を担う調査数理部が、研究テーマの設定、研究成果の評価、業務への活用等のPDCAサイクルを適切に回すための司令塔機能を発揮し同業務を着実に実施した。なお、調査研究に当たっては、各担当部署に配置済みの専門人材を活用し実施した。

研究 テーマ	有識者等の年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)に対する見方等に関する調査研究
	インフラ資産の公正価値評価にかかる調査研究

(7) 情報収集・意見交換等

国内外で開催される専門調査機関等が主催する会議に参加し、内外の情報収集や意見交換を積極的に行った。

内容	回数	参加延べ人数
専門調査機関等主催会議	32	32

その他、年金基金の国際的な団体であるPPI (Pacific Pension & Investment Institute) の総会やPRI (Principles for Responsible Investment) の年次総会などへ継続的に参加することで、年金基金運用にかかる最新情報等の収集及び人的ネットワークの拡充に努めた。

(8) 調査研究業務に関する情報管理

当法人に関する情報に係る情報セキュリティ対策の履行状況及び情報セキュリティ対策ベンチマークによる自己診断等について、当法人から情報を提供することとなる業務委託先より報告を受け、業務委託先の情

<p>3. 内部統制の一層の強化に向けた体制強化</p> <p>法人は、経営委員会が作成した「内部統制の基本方針」等に基づき、引き続き、内部統制等の体制のより一</p>	<p>3. 内部統制の一層の強化に向けた体制強化</p> <p>経営委員会が策定する「内部統制の基本方針」等に基づき、内部統制等の体制の一層の強化を図る。具</p>	<p>務上の秘密情報を提供する必要のある共同研究者又は委託研究機関等に求めている情報セキュリティベンチマークによる自己診断等について、その結果を評価し、情報セキュリティ委員会及び内部統制委員会に報告する。</p> <p>また、選定先等候補者に対しても、情報セキュリティベンチマークによる自己診断等を求め、その結果を選定における評価の要素とする。</p>	<p>(10) 経営委員会が作成した「内部統制の基本方針」等に基づき、内部統制等の体制の一層の強化を図っているか。また、「独立行政法人の業務の適正を確保するための体制等の整</p>	<p>報セキュリティ対策を評価し、情報セキュリティ委員会及び内部統制委員会に報告した。</p> <p>また、当法人から情報を提供することとなる委託調査研究等の選定先等候補者に対して、情報処理推進機構（IPA）の情報セキュリティベンチマークによる自己診断の提出を求め、情報管理に問題ない状況であることを確認した。</p> <p>3. 内部統制の一層の強化に向けた体制強化</p> <p>(1) 「内部統制の基本方針」等に基づき、内部統制委員会等を通じて法令遵守・受託者責任等の徹底を図った。投資原則・行動規範をはじめとする関係法令及び業務方針等の遵守徹底のため、これらを法人内ネットワーク上に掲載し、内部規程等の改正の都度、メール等により役職員に周知を行うとともに、役職員全員がポケットサイズの投資原則・行動規範を携行している。</p>	<p>(10) 内部統制等の体制の強化については、経営委員会が作成した内部統制の基本方針等に基づき適切に行っている。また、「独立行政法人の業務の適正を確保するための体制等の整備」について（平成26年11月28日総務省行政管理局長通知）に基づき業務方法書に定めた事項については、内部統制委員会による議決や、モニタリングの下適切に実施した。</p> <p>また、行動規範・投資原則の実施状況の点検等を行うことで、法令遵守並びに慎重な専門家としての注意義務及び忠実義務の遵守が徹底されていることを確認している。</p>	
--	--	--	--	---	--	--

<p>層の強化を図ること。また、「独立行政法人の業務の適正を確保するための体制等の整備」について(平成26年11月28日総務省行政管理局長通知)に基づき業務方法書に定めた事項の運用を確実に図ること。年金積立金の管理及び運用に当たっては、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、年金積立金の運用に関わる全ての者について、法令遵守並びに慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守を徹底すること。</p> <p>また、内部統制上の課題を把握しつつ、国民の一層の信頼を確保するよう、運用の多様化・高度化に</p>	<p>体的には、法令遵守・受託者責任等の徹底を図るとともに、投資原則・行動規範を遵守し、国民からより一層信頼される組織づくりを進める。そのため、他の民間金融機関等の例も参考にしつつ、経営委員会及び監査委員会並びに理事長を始めとした役員との連携により、現行内部体制の点検を行い、早急に必要改善策を講ずる。</p> <p>年金積立金の管理及び運用に当たっては、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、慎重な専門家の注意義務及び忠実義務を踏まえ、関係法令、中期目標、中期計画及び第1の1に定める年金積立金の管理及び運</p>	<p>会等を通じて、法令遵守・受託者責任等の徹底を図るとともに、投資原則・行動規範を遵守し、国民から一層信頼される組織づくりを進める。</p> <p>(2) 年金積立金の管理及び運用に当たっては、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、受託者責任(慎重な専門家の注意義務及び忠実義務の遵守)を踏まえ、関係法令、中期目標、中期計画及び第1の1に定める年金積立金の管理及び運用に関する具体的な方針等の周知及び遵守の徹底、役員への研修の実施等を行う。</p> <p>また、運用受託機関等に対して、ガバナンス体制及</p>	<p>備」について」に基づき業務方法書に定めた事項の運用を確実に実施しているか。さらに、専門性の向上を図るとともに、責任体制の明確化を図り、年金積立金の運用に関わる全ての者について、法令遵守並びに慎重な専門家としての注意義務及び忠実義務の遵守を徹底しているか。</p> <p>その際、運用受託機関等に対して、関係法令等の遵守を徹底するよう求めているか。</p> <p>(11) 内部統制上の課題を把握しつつ、国民の一層の信頼を確保するよう、運用の多様化・高度化に対応したリスク管理体制の一層の強化を行っているか。</p> <p>また、法令等の遵守の確保等のための法務体制・機能の拡充・強化を含む内部</p>	<p>(2) 内部統制については、「内部統制の基本方針」等に基づき以下のとおり適切に行った。</p> <p>① 理事長、理事及び職員の職務の執行が法令に適合することを確保するための体制</p> <p>法令等の遵守について、投資原則・行動規範をはじめとする関係法令及び業務方針等の遵守徹底のため、これらを法人内ネットワーク上に掲載し、内部規程等の改正の都度、メール等により役員に周知を行うとともに、役員全員がポケットサイズの投資原則・行動規範を携行している。</p> <p>また、法令等遵守の推進を目的として以下の取組みを行ったほか、法人業務の効率性向上と業務リスク等の低減を目的とした取組みとして、全部室を対象に業務マニュアルの点検及び整備を行った。</p> <p>ア 被保険者の利益を最優先すること(受託者責任)について、国民から疑念を受けないよう、法令遵守等の徹底を図る観点から、役員員の服務規律の概要をとりまとめた「コンプライアンスハンドブック」の改訂(令和5年4月及び8月)を行い、これを周知し、役員員の意識の向上を図った。</p> <p>イ 1月をコンプライアンス強化月間とし、理事長によるコンプライアンスの遵守に関する訓示、コンプライアンスに関する事項をテーマとした部室内ディスカッション、コンプライアンスに関するeラーニング研修を実施した。</p> <p>ウ 倫理規程やコンプライアンスについて一層の理解を促し、コンプライアンス違反の防止に資することを目的としてコンプライアンス集合研修を実施し、役員員の意識向上を図った。</p> <p>エ 毎月「コンプライアンスメルマガ」、「コンプライアンス便り」の配信を実施するとともに、コンプライアンスに関するポスターを適宜執務室内に張り替え掲示し、役員員の意識向上を図った。</p> <p>② 損失の危険の管理に関する規程その他の体制</p> <p>理事長を委員長とする運用リスク管理委員会(毎月1回)により、運用リスク(年金積立金の管理及び運用に伴う各種リスクの管理)の適切</p>	<p>運用受託機関等に対して、ガイドラインで法令遵守を求めるとともに、ミーティング等において遵守状況を確認している。内部統制の保証報告書について、提出を求め、その保証内容を確認した。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>(11) 内部統制・危機管理に高い専門性を有する外部弁護士・法律事務所のネットワークを構築したことなどにより、リスク管理や法令遵守の確保等を的確に実施するための法務体制・機能の拡充・強化を進めた。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考ええる。</p>	
---	---	---	---	--	---	--

<p>対応したリスク管理体制や、法令等の遵守の確保等を的確に実施するための内部統制体制を一層強化すること。</p> <p>さらに、法人の業務が運用受託機関等との不適切な関係を疑われないよう、役職員の再就職に關し適切な措置を講ずること。</p>	<p>用に関する具体的な方針等の周知及び遵守の徹底を図る。また、運用受託機関等に対して、関係法令等の遵守を徹底するよう求める。</p> <p>コンプライアンスの徹底を図り、法令遵守の確保を一層的確に実施できるよう、客観性及び専門性の高い法律専門家等を活用し、法務体制・機能の拡充・強化を進めるとともに、運用受託機関等との不適切な関係を疑われないよう、役職員の再就職に関するルールの徹底を図る。</p>	<p>び利益相反の防止体制の確立並びに関係法令等の遵守を徹底するよう求める。</p>	<p>統制体制の一層の強化を行っているか。</p>	<p>な管理を行った。</p> <p>業務リスクが顕在化した場合には、同様の事例の発生予防のため、発生の原因、発生時の対応及び改善策を法人内に都度周知した。</p> <p>また、令和元年度に制定した業務リスク等管理規程等に則り、理事長を委員長とする内部統制委員会において、業務リスクの管理や顕在化予防のため、潜在的な業務リスク等の識別、分析及び評価等に関連する事項を議決したほか、顕在化した業務リスクに関する情報を共有した。</p> <p>③ 理事長及び理事の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制</p> <p>役員及び幹部職員が出席する投資委員会及び経営企画会議により、重要事項に関する討議、情報の共有を図るなど、理事長のリーダーシップの下、法人の業務の有効性、効率性の確保に努めた。</p> <p>また、中期計画等を達成するため、あらかじめ年度計画の進捗状況について月次で把握・評価することにより、問題点や課題を抽出し、事業運営の改善を図った。</p> <p>(3) 運用受託機関及び資産管理機関における関係法令等の遵守の徹底を図るため、ミーティング時及びリスク・資産管理の状況に係る報告を求めると、次の措置を行った。</p> <p>① 契約及びガイドラインに定めた次の事項について、遵守の徹底を求めた。</p> <ul style="list-style-type: none"> ア 運用手法、運用体制等 イ 資産管理の方法 ウ 資産管理体制の変更についての事前連絡 エ 重大な変更についての事前協議 オ 法令遵守体制の確立 カ 外部監査の導入等のコンプライアンスの徹底 キ リスク管理指標の管理目標値に沿った運用 ク 売買執行等の事務処理におけるオペレーショナル・リスクへの配慮等のリスク管理 ケ 株主利益の最大化を図るためのスチュワードシップ責任・株主議決権行使への取組 コ 資産管理上の留意点 <p>② コンプライアンスの遵守状況の確認として、次の事項について、関係法令等の遵守が適切になされているかを確認した。</p> <p><運用受託機関></p> <ul style="list-style-type: none"> ア 投資対象 イ 投資対象国 ウ 銘柄格付 エ 禁止取引 		
---	--	--	---------------------------	---	--	--

				<p>オ 利益相反行為の回避 カ 自社又は関連会社の有価証券への投資 キ 政策投資 ク クロス取引 ケ 最良執行に関する事項 コ 外部監査状況 サ 問題発生時の対応 シ 受託業務に係る内部統制の記述書及び保証報告書の項目等 なお、内部統制の保証報告書について、提出を求め、その保証内容を確認した。</p> <p><資産管理機関> ア 実績・遵守状況・担当部署 イ 利益相反行為の回避 ウ 外部クロス取引 エ 内部監査状況 オ 外部監査状況 カ 問題発生時の対応 キ 受託業務に係る内部統制の記述書及び保証報告書の項目等 なお、内部統制の保証報告書について、提出を求め、その保証内容を確認した。</p> <p>(4) 内部監査 内部統制の一層の充実強化を図る観点から、内部統制のPDCAサイクルにおける独立したモニタリング機能を果たすため、業務実施の障害等となるリスクの管理に関する内部監査として、組織変更に伴う業務移管及び引継状況の確認、顕在化した業務リスク等に係る対応状況の確認を、その他の内部監査として、リバランス提案、配分・回収業務の実施プロセスの確認、自家運用の運用高度化に係る対応状況の確認を、法令遵守等に関する内部監査として契約及び収入・支出に関する事務処理状況の確認を、法人文書に関する内部監査として法人文書関連規程等遵守状況の確認を、広報等に関する内部監査としてホームページ等での公開状況の確認を、情報公開に関する内部監査として情報公開法に基づく、情報開示対応状況の確認を行うなど、業務の適切かつ効率的な運営に資する内部監査を実施することができた。</p> <p>① 令和5年度の内部監査は、年度内部監査実施計画を策定し、定期内部監査を2回及び情報セキュリティ内部監査を1回それぞれ下表のとおり実施した。</p> <p>② 内部監査結果については、理事長等へ報告を行い、報告後速やかに、法人の適切な事務処理の実施に資するため全部室に対して内部監査結果を通知し、指導等事項のあった当該部署に迅速な改善措置を促した。また、経営企画会議において法人全体への監査結果報告を行った。</p>	
--	--	--	--	---	--

内部監査実施 期間	対象部室	備 考
R5.4 ～ R5.9	総務部	・【第1回】定期内部監査 (フォロー監査を含む。)
	経理部	
	企画部	
	調査数理部	
	運用リスク管理部	
	情報管理部	
	投資運用部	
	ESG・スチュワードシ ブ推進部	
	オルタナティブ投資部	
	運用管理部	
	法務室	
	経営委員会事務室	
監査委員会事務室		
R5.10 ～ R6.3	総務部	・【第2回】定期内部監査 (フォロー監査を含む。) ・情報セキュリティ内部監査
	経理部	
	企画部	
	調査数理部	
	運用リスク管理部	
	情報管理部	
	投資運用部	
	ESG・スチュワードシ ブ推進部	
	オルタナティブ投資部	
	運用管理部	
	法務室	
	経営委員会事務室	
監査委員会事務室		
監査室		

③ 年度内部監査実施計画の策定時や内部監査結果報告時等、内部監査実施の各段階において、監査委員会と緊密な連携を行った。

(5) 監査委員会監査

① 監査委員会による監査については、2022年度監査委員会監査計画(令和4年6月23日通知)、2023年度監査委員会監査計画(令和5年6月23日通知)に基づき、下表のとおり実施した。

年 月	対象部室等	実施内容等
R5.6	経理部	令和4年度決算(会計)監査
R5.6	理事長	令和4年度監査報告(内部統制を含む。)
R6.1 ～ R6.5	経営委員 (監査委員を除く)、理事長、理事及び監査対象部室等	経営委員長、経営委員、理事長、理事及び監査対象部室等(審議役、総務部、経理部、企画部、調査数理部、運用リスク管理部、情報管理部、投資運用部、運用管理部、オルタナティブ投資部、務室、監査室、シニアITアドバイザー)に対する業務監査(各部室長へのヒアリング等)
通年	全部室	理事長・理事との面談、投資委員会、経営企画会議その他重要会議への出席、経営委員会への出席、各種会議資料・決裁文書等監査委員会回付資料等の閲覧及び説明聴取等

② 令和5年度における監査委員会監査の充実・強化の取組実績

ア 令和5年度の監査委員会監査計画を作成して経営委員長及び理事長に通知するとともに、経営委員会及び経営企画会議でその内容を説明することで、監査委員会監査の問題意識や主眼点を役職員に周知した。

イ 四半期ごとに監査委員会の活動状況を経営委員会に報告した。

ウ 会計監査人及び監査室と随時会合を持つなど緊密な連携を保ちつつ、財務及び非財務情報に係る信頼性を確保するため、監査委員会、会計監査人及び監査室で組織する「三様監査会議」を開催した。

エ 経営委員会への出席、理事長及び理事を含む執行部との面談及び随時の調査等に加えて、執行部が主催する経営企画会議、投資委員会、契約審査会等の重要な会議・委員会に出席し、必要に応じて監査委員として意見表明を行うことなどによって、不正・不祥事の未然防止、意思決定の合理性・透明性の確保、業務運営の改善といった予防的観点に加えて、自律的PDCAサイクルが機能しているかという観点から日常的に監査・監視を実施した。

オ 監査委員会監査を(a)業務運営の適正性・効率性、内部統制状況を確認・検証する「業務監査」、(b)財務報告の信頼性を確保する「会計監査」、(c)監査委員会による監査が定められた事項や法人の講ずべき措置の実施状況を検証する「重点事項監査」に分類し、「監査委員会による監査及び監視の実施に関する規程」に基づき監査を実施した。

(3) コンプライアンス・オフィサーや

(6) 会計監査人の監査

会計監査人による監査については、令和4年度の決算に係る会計監査及び令和5年度の会計監査(期中監査)が、下表のとおり実施された。

また、令和4年度の決算に係る監査報告書については、6月開催の監査委員会及び経営委員会に報告した。

年 月	実施内容等
R5. 4~5	令和4年度の会計監査 (期中監査)
R5. 5~6	令和4年度の会計監査 (期末監査)
R5. 6	令和4年度の「独立監査人の監査報告書」受領
R5. 11 ~ R6. 3	令和5年度の会計監査 (期中監査)

(7) 第三者による情報セキュリティ対策に関するマネジメント監査

情報セキュリティ対策に関するマネジメント監査については、外部有識者により選定された外部監査人(令和2年度から令和6年度の複数年契約)により、下表のとおり実施した。今年度においては、部門独自のシステムを対象とし、監査チェックリストは最近の脅威をベースとしたリスクを分析できるようなものとした。

なお、監査結果については、10月26日にCISO及び理事長へ報告した。

年 月	実施内容等
R5. 8	令和5度の監査実施計画の承認
R5. 9	監査実施 ・人事情報等管理サービス(総務部) ・給与計算及び個人番号収集・保管等業務(総務部) ・会計システム運用保守業務(経理部) ・ウェブサイト及びCMS等に係る運用・保守等業務(企画部) ・運用資産管理のためのデータウェアハウスサービス業務(情報管理部)
R5. 10	報告書作成
R5. 10	監査報告会

(8) コンプライアンス・オフィサーと法務室が連携して、法務室が構築した外部弁護士ネットワークの活用(具体的な事例は①~③のとおり。)を含めた内部統制体制を整備し、リスクの管理や法令遵守の確保

<p>第3 2. 国民から一層信頼される組織体制の確立</p> <p>平成 28 年の法改正により、平成 29 年 10 月から、法人に経営委員会と監査委員会が設置され</p>	<p>第1 2. 国民から一層信頼される組織体制の確立及び業務運営の透明性の確保</p> <p>経営委員会は、管理運用法人の重要事項について議決し、その方針に沿って、理事長を始め</p>	<p>法務室等を活用し、リスクの管理や法令遵守の確保等を的確に実施する。内部通報・外部通報やハラスメントに関する相談等について適切に取り扱う。また、内部統制やコンプライアンスに関する進んだ知見の収集を行う。</p> <p>(4) 運用受託機関等との不適切な関係を疑われることがないよう、役職員の再就職に関するルールの徹底を図る。</p>	<p>(12) 法人の業務が運用受託機関等との不適切な関係を疑われることがないよう、役職員の再就職に関し適切な措置を講じているか。</p> <p>(13)平成 29 年 10 月のガバナンス改革の趣旨を踏まえ、意思決定・監督を担う経営委員会、監査等を担う監査委員会及び執行を担う理事長等が適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的な</p>	<p>等を的確に実施している。</p> <p>①複数寄せられた内部・外部からの通報や情報提供、相談については、法務室及び外部弁護士の専門的知見を活用しつつ調査を行う等、適切に対応した。また、通報事案に係る調査結果を踏まえて所要の業務改善を図った。</p> <p>②外部に設置する内部通報窓口を担当する弁護士等より、内部統制やコンプライアンスに関する進んだ知見を得た。</p> <p>③内部通報・外部通報制度を適切に運用することを目的として、外部に設置する内部通報窓口を担当する弁護士の知見を活用しながら、担当者向け通報処理マニュアルの整備を進めた。</p> <p>(9) 役職員の再就職に関するルールを適切に管理し、再就職を決めた職員から在職中の再就職に関する届出及び退職後の金融事業者への再就職に関する届出を受領し、その内容について問題がないことを確認した。</p> <p>2. 国民から一層信頼される組織体制の確立及び業務運営の透明性の確保</p> <p>経営委員会は、令和 5 年度に 14 回開催し、年度計画、業務概況書等の重要事項の議決を行い、議決により定めた方針等に沿って、理事長をはじめとした役職員が与えられた裁量権限と責任の下で専門性を発揮し、適切に業務を執行するよう、役員職務の執行の監督等の業務を行った。</p> <p>【経営委員会開催実績】</p> <p>第 8 0 回 令和 5 年 4 月 20 日 第 8 1 回 令和 5 年 5 月 19 日 第 8 2 回 令和 5 年 6 月 13 日 第 8 3 回 令和 5 年 6 月 29 日 第 8 4 回 令和 5 年 7 月 28 日 第 8 5 回 令和 5 年 9 月 14 日 第 8 6 回 令和 5 年 10 月 24 日</p>	<p>(12) 再就職をした職員から再就職の届出を受け、その内容について問題のないことを確認していることから、所期の目標を達成していると考え</p> <p>る。</p> <p>(13) ガバナンス改革の趣旨を踏まえ、経営委員会、監査委員会、理事長等が適切に役割を分担するとともに、相互に連携を図りながら運営しており、所期の目標を達成していると考え</p> <p>る。</p>	
--	---	--	--	---	---	--

<p>るなど、以下のようなガバナンス改革が講じられた。</p> <p>経営委員会は、法人の重要事項について議決し、その方針に沿って、理事長及び管理運用業務担当理事等の役職員が与えられた責任と権限の下で専門性やその裁量を発揮し、適切に業務を執行するよう、役員の職務の執行の監督等の業務を行う。監査委員会は、コンプライアンスの確保、業務執行の手続の適正性及びリスク管理等の観点から、経営委員会と必要な連携をとって監査等を行う。また、理事長は、合議制の経営委員会の一員として意思決定に参加するとともに、法人を代表し経営委員会の定め</p>	<p>とした役職員が与えられた裁量権限と責任の下で専門性を発揮し、適切に業務を執行するよう、役員の職務の執行の監督等の業務を行う。監査委員会は、コンプライアンスの徹底、業務執行の手続の適正性及びリスク管理等の観点から、経営委員会と連携をとって監査等を行うとともに、必要に応じて経営委員会に対して意見を提出する。</p> <p>また、理事長は、合議制の経営委員会の一員として意思決定に参加するとともに、管理運用法人を代表し経営委員会の定めるところに従って管理運用法人の業務を総理する。管理運用業務担当理事は、経営委員</p>	<p>めとした役職員が与えられた裁量権限と責任の下で専門性を発揮し、適切に業務を執行するよう、役員の職務の執行の監督等の業務を行う。監査委員会は、コンプライアンスの徹底、業務執行の手続の適正性及びリスク管理等の観点から、経営委員会と必要な連携をとって監査等を行うとともに、必要に応じて経営委員会に対して意見を提出する。</p> <p>また、理事長は、合議制の経営委員会の一員として意思決定に参加するとともに、管理運用法人を代表し経営委員会の定めるところに従って管理運用法人の業務を総理する。管理運用業務担当理事</p>	<p>PDCA サイクルを一層機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めているか。</p> <p>(14) 経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、ガバナンス改革の趣旨に沿った組織体制の確立・定着に向けた取組を行っているか。</p> <p>(15) 役職員の業務運営への積極的な関与を促進するため、役員意識調査を年1回実施し、改善を図るような仕組みを検討・構築を行っているか。</p>	<p>第87回 令和5年11月30日 第88回 令和5年12月14日 第89回 令和6年1月23日 第90回 令和6年2月8日 第91回 令和6年3月7日 第92回 令和6年3月25日 第93回 令和6年3月26日</p> <p>監査委員会は、令和5年度に14回開催し、監査委員会の運営に関する事項及び管理運用法人内における課題等について審議や議決を行ったほか、コンプライアンスの確保、業務執行の手続きの適正性及びリスク管理等の観点から、経営委員並びに理事長及び理事を始めとする執行部門の各部及び室に対する業務監査等を経営委員会と必要な連携をとって行った。</p> <p>【監査委員会開催実績】</p> <p>第93回 令和5年4月17日 第94回 令和5年5月15日 第95回 令和5年6月8日 第96回 令和5年6月23日 第97回 令和5年7月24日 第98回 令和5年9月11日 第99回 令和5年10月18日 第100回 令和5年11月15日 第101回 令和5年12月11日 第102回 令和6年1月19日 第103回 令和6年2月5日 第104回 令和6年3月6日 第105回 令和6年3月14日 第106回 令和6年3月21日</p> <p>また、理事長は、合議制の経営委員会の一員として意思決定に参加するとともに、管理運用法人を代表し経営委員会の定めるところに従って管理運用法人の業務を総理した。</p> <p>管理運用業務担当理事は、経営委員会の定めるところにより、経営委員会の会議に出席し、管理運用業務に関する意見を述べた。</p> <p>このように、意思決定・監督を担う経営委員会、監査等を担う監査委員会及び執行を担う理事長等が、適切にそれぞれの役割を分担し、また相互に密接な連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めた。</p> <p>また、ガバナンス改革の趣旨に沿って、より一層透明性の向上を図るため、第93回経営委員会（令和6年3月26日開催）において、令和5年度に開催した経営委員会の議決事項のうち原則的な考え方等があると判断される新たな議決事項については、経営委員会規程別表に追加する改正を行った。</p>	<p>(14) ガバナンス改革の趣旨に沿って、より一層透明性の向上を図るため、経営委員会において、令和5年度に開催した経営委員会の議決事項のうち原則的な考え方等があると判断される議決事項については、経営委員会規程別表に追加する改正を行っており、所期の目標を達成していると考えている。</p> <p>(15) 職員面談を実施し、業務運営への積極的な関与を促すため、業務運営に係る意見等を聴取した。また、人事評価（能力評価）において、積極性（業務改善提案等の取組）を評価項目とし、職員の能動的な業務関与を促すこととしていることから、所期の目標を達成していると考えている。</p>	
--	---	---	--	--	---	--

<p>るところに従って法人の業務を総理する。管理運用業務担当理事は、経営委員会の定めるところにより、経営委員会の会議に出席し、管理運用業務に関し意見を述べることができる。</p> <p>引き続き、このガバナンス改革の趣旨を踏まえ、意思決定・監督を担う経営委員会、監査等を担う監査委員会及び執行を担う理事長等が、適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを一層機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努めること。</p> <p>また、経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、法人においてガバナンス改革の</p>	<p>会の定めるところにより、経営委員会の会議に出席し、管理運用業務に関し意見を述べることができる。</p> <p>このように、意思決定・監督を担う経営委員会、監査委員会及び執行を担う理事長等が、適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを十分機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努める。また、経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、経営委員会の議決事項を整理し、規程化するなど、ガバナンス改革の趣旨に沿って、透明性向上に資する一層の取組を強化する。</p> <p>役職員の業務運営への積</p>	<p>は、経営委員会の定めるところにより、経営委員会の会議に出席し、管理運用業務に関し意見を述べることができる。</p> <p>このように、意思決定・監督を担う経営委員会、監査委員会及び執行を担う理事長等が、適切に役割分担及び連携を図ることにより、自律的なPDCAサイクルを十分機能させ、国民から一層信頼される組織体制の確立に努める。また、経営委員会の判断事例の蓄積を活用して、経営委員会の議決事項を整理し、規程化するなど、ガバナンス改革の趣旨に沿って、透明性向上に資する一層の取組を強化する。</p> <p>役職員の業</p>		<p>職員現況調査（記述式）を基に、職員面談を実施し、業務運営への積極的な関与を促すとともに働きがいのある職場づくりに活かすため、業務運営に係る意見等を聴取した。</p> <p>また、人事評価（能力評価）において、積極性（業務改善提案等の取組）を評価項目としており、職員の能動的な業務関与を促すこととしている。</p>		
--	--	--	--	---	--	--

<p>趣旨に沿った組織体制の確立・定着に向けた取組を行うこと。</p> <p>4. 監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化 監査委員会は、法人の業務の監査を行うとともに、経営委員会の定めるところにより管理運用業務の実施状況の監視を行う。また、監査委員は、役員が不正の行為を行ったと認める場合等には、その旨を理事長、経営委員会及び厚生労働大臣に報告する義務等を負っている。このような監査委員会の職務等の重要性に鑑み、法及びその他関係法令に基づき、監</p>	<p>極的な関与を促進するため、役職員意識調査を年1回実施し、改善を図るような仕組みを検討・構築する。</p> <p>4. 監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化 (1) 監査委員会の職務の実効性確保のための体制強化 管理運用法人は、監査委員会を補佐する体制を強化するとともに、監査委員会による監査に必要な費用を手当てするなど、監査委員会がその役割を十分に発揮できるような環境の整備・改善を図る。</p>	<p>務運営への積極的な関与を促進し、働きがいのある職場づくりに活かすため、役職員意識調査を少なくとも年1回実施する。</p> <p>4. 監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化 監査委員会は、以下の点を重点に監査及び監視を行う。 (1) ガバナンスの骨格をなす内部諸規定の施行状況及び拡充・強化した法務機能の運営状況について、その実効性を検証する。また、その結果や管理運用法人の置かれた状況などを踏まえ、必要に応じて、更なるガバナンス強化に資する提言・提案を行う。</p>	<p>(16) 監査委員会の職務の執行のために必要な体制を整備するとともに、基本的方針に基づき、監査委員会の機能強化等を行う等実効性を向上させているか。</p>	<p>4. 監査委員会の機能強化等によるガバナンス強化 (1) 監査委員会は、運用の高度化、多様化を進める中での内部統制の状況や法務機能の活用状況等について、経営委員会への出席、理事長及び理事を含む執行部との面談及び随時の調査等に加えて、執行部が主催する経営企画会議及び投資委員会等の重要な会議・委員会への陪席等によって監視し、その実効性を検証した。</p>	<p>(16) 監査委員会は、法人の業務の監査及び経営委員会が定めるところによる管理運用業務の監視を行うために、会計監査人及び監査室との連携強化等を図りつつ、重要な会議への出席や面談及び随時の調査等により監査等を行った。加えて、監査委員会が監査等のために実施した活動の状況等を四半期又は随時に経営委員会に報告することにより、経営委員会との情報の共有の迅速化を図り、業務運営の効率化に資するなど、ガバナンス強化の実効性を向上させており、所期の目標を達成していると考えている。</p>	
---	--	---	--	---	--	--

<p>査委員会の職務の執行のために必要な体制を整備するとともに、基本的方針に基づき、監査委員会の機能強化等を行う等実効性を向上させること。</p>	<p>(2) 監査及び監視の方針 監査委員会は、監査委員会による監査及び監視の実施に関する規程並びに内部統制に関する監査委員会監査実施基準を監査の方針として位置付け、これらの方針に基づき管理運用法人の業務の監査及び監視を行う。 なお、中期計画期間中の状況変化に対応し、適切な監査を実施するために方針も随時改正する。</p> <p>(3) 監査計画の策定と計画に基づく監査の実施 監査委員会は、各年度の業務監査や会計監査の結果に基づき当該年度の監査報告を作成するとともに、次</p>	<p>(2) テレワークによる業務運営の状況について、その導入目的の達成の観点から引き続き検証する。</p> <p>(3) 監査委員が契約審査会や投資委員会に陪席することにより、管理運用法人の契約関係の公正性を確認するとともに、監査委員会が外部有識者を含む契約監視委員会を複数回開催し、管理運用法人の契約関係の公正性確保に係る検証及び改善策の検討を行う。</p> <p>(4) 監査委員会が、会計監査人候補者の選定を行うとともに、会計監査人及び監査室との連携を一層強化して監査及び監視の実効性を高める。</p>		<p>(2) 監査委員会は、テレワークの導入の目的である、柔軟な働き方に配慮した時間の有効活用による生産性の向上や業務の効率化の向上について、業務監査を通じて検証し、各部署の業務特性に応じた生産性の向上や業務の効率化の向上の促進状況について検討した。</p> <p>(3) 監査委員会は、契約審査会や投資委員会に陪席し、そこで審議される調達方法、概算所要額、契約内容、契約先の選定プロセス等について意見を述べることで、管理運用法人の契約関係の公正性について検討した。また、監査委員会は、外部有識者と構成する契約監視委員会を2回開催し、調達手続等の改善の取組みや契約審査会審議案件に係る契約手続の進捗状況などについての報告を受け、それに対して事務手続の確認や調達の参加者を増やし競争性を高めるための方策などについての議論を行うことで、管理運用法人の契約関係の公正性確保に係る検証及び改善策の検討を行った。</p> <p>(4) 監査委員会は、会計監査人候補者を選定するために、現会計監査人について、会計監査人としての適性を審査した。会計監査人及び監査室と随時意見交換や情報交換を行い、また、監査室に対しては、管理運用法人を取り巻く環境を踏まえた監査項目の実施を要望し、当該監査項目が内部監査計画に反映され実施されるなど、他の監査機関との連携を一層強化して監査及び監視の実効性を高めるための取組みを行った。</p>		
---	--	---	--	---	--	--

	<p>年度の監査方針として監査計画を策定して経営委員会及び執行部（以下「監査対象」という。）に示し、当該計画に沿った監査を実施する。</p> <p>監査委員会は、各年度の業務監査及び会計監査の結果を監査対象にフィードバックするなど、監査対象とのコミュニケーションを図ること、監査室その他内部統制機能を所管する部署と緊密な連携を保つこと、加えて、監査委員向けの研修や連絡会議に参加すること等によって、そこから得られた情報・知見を監査の実施に反映するなど、監査のPDCAサイクルを回すことによって監査の実効性を向上さ</p>	<p>（５）運用の高度化・多様化に対応した内部統制の取組状況について確認する。</p>	<p>（５）監査委員会は、業務監査、執行部が主催する重要な会議・委員会への陪席及び監査委員会へ執行部を適宜招聘すること等により、運用の高度化・多様化に見合った業務プロセスの適正性等について監視し、内部統制の取組状況について検討した。</p>		
--	--	---	--	--	--

<p>5. 情報セキュリティ対策 情報セキュリティ管理規程に基づく情報セキュリティ対策を厳格に実施するとともに、法人における情報セキュリティ対策の有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることを日常的に確認すること。 また、法人</p>	<p>せる。 (4) 内部諸規定に基づく業務運営の点検 監査委員会は、業務運営が内部諸規定に基づき行われているか、業務監査を通じて確認するとともに、必要があると認めるときは、経営委員会若しくは理事長又は厚生労働大臣に対して意見を提出する。 5. 情報セキュリティ対策 情報セキュリティ管理規程に基づく情報セキュリティ対策を厳格に実施するとともに、管理運用法人における情報セキュリティ対策の有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることの確認を日常的に行う。 なお、政府</p>	<p>5. 情報セキュリティ対策 情報セキュリティ管理規程に基づく情報セキュリティ対策を厳格に実施するとともに、管理運用法人における情報セキュリティ対策の有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることの確認を日常的に行う。 クラウドサ</p>	<p>(17) 情報セキュリティ管理規程に基づく情報セキュリティ対策を厳格に実施するとともに、法人における情報セキュリティ対策の有効性を評価し、当該対策が十分に機能していることを日常的に確認しているか。また、法人の役職員のみならず法人の外部の運用受託機関等における情報</p>	<p>5. 情報セキュリティ対策 ①情報セキュリティを含む情報リテラシー確保のための役職員への教育・訓練及び自己点検 ・情報セキュリティに係わる最新の状況をテーマにeラーニングを実施した。 ・期中に採用等した職員に対しては、研修の録画ビデオ視聴を着任後速やかに実施、理解させることにより職員全体の情報セキュリティ意識の維持を効果的に行うことができた。 ・年度自己点検実施計画に基づき、全ての役職員を対象とした自己点検を1回実施した。 ・多様化、巧妙化する標的型攻撃メール対策として、訓練の分散実施に加えて、添付ファイル等開封者及び初動対応に不備があった者に対する再訓練を実施した。また、役職員の標的型攻撃メールに対する対応力を強化するため、新たにセキュリティインシデントの報告に重点を置いた訓練も追加した。 ②法人のネットワークシステムにおいて、CASB(Cloud Access Security Broker:クラウド監視サービス)を活用することにより、役職員のクラウドサービス利用時のモニタリングを継続的に実施した。</p>	<p>(17)情報セキュリティ対策の実効性を高めるため、人的対策としてeラーニングを実施したほか、多様化、巧妙化する標的型攻撃メール対策として、標的型メール訓練を昨年に引き続き実施した(合計4回)。また、自己点検を実施し、すべての役職員が情報セキュリティ関係規程類に準拠した運用を行っているか否かについて点検した結果、99.4%が遵守できていることを確認している。 法人における情報セキュリティ対策の有効性に関する客観的な評価を実施する観点から、外部監査人による情報セキュリティ対策に関するマネジメント監査を実施。その結果、一部の外部サービスに関する設定に軽微な不適合が認められたが、即時対応を完了している。 運用受託機関等のセキュリティ評価に関する規程等に基づき各担当部門は委託業者における対策の履行状況を確認した。年度末にむけては、運用受託機関等から入手した情報セキュリティ</p>	
---	---	--	--	--	---	--

<p>の役職員のみならず法人の外部の運用受託機関等の関係機関における情報管理態勢の有効性を法人が自ら評価すること。</p>	<p>のクラウド・バイ・デフォルトの原則に従い、クラウドサービス利用時における情報セキュリティ対策の高度化を行う。</p> <p>また、管理運用法人の役員のみならず管理運用法人の外部の運用受託機関等の関係機関における情報管理態勢の有効性の評価を徹底する。</p>	<p>ービス導入時におけるC A S B (Cloud Access Security Broker : クラウド監視サービス) の活用による安全性の確認に加え、クラウドサービス利用時における情報セキュリティ対策の実装に向けた検討を行う。</p> <p>システムを用いた法人業務を継続可能とするため、法人の文書管理システムについて、大規模災害が発生した場合に備えた災害対策環境を構築する。</p> <p>また、運用受託機関等に求めている情報セキュリティベンチマークによる自己診断等について、その結果を評価し、情報セキュリティ委員会及び内部統制委員会に報告す</p>	<p>管理態勢の有効性を法人が自ら評価しているか。</p>	<p>また、新たなクラウドサービス環境の利用時における情報セキュリティ対策の実装に向けた検討のための情報収集を行った。</p> <p>③法人の文書管理システムについて、大規模災害が発生した場合に備えた災害対策環境の構築を完了した。</p> <p>④運用受託機関等における情報管理体制の有効性について法人が自ら評価する仕組みの構築</p> <ul style="list-style-type: none"> ・各担当部門においては、「運用受託機関等における情報セキュリティ対策実施細則」等に沿って運用受託機関等より入手した情報セキュリティ対策ベンチマークによる自己診断結果やヒアリング等に基づき運用受託機関等（延べ 114 社）に対するセキュリティ管理体制等の年度の評価作業を行った。 ・その結果、契約を継続するに際して情報セキュリティ管理体制上問題のある運用受託機関等は該当がないことを確認した。 <p>⑤情報セキュリティの専門的知見を有する支援業者を引き続き調達し、セキュリティ人材の不足を補うとともに、民間の知見を活用したセキュリティ対策に取り組んだ。</p>	<p>対策ベンチマークによる自己評価結果等に基づき年度の評価作業を行った。</p> <p>情報セキュリティの専門的知見を有する支援業者を引き続き調達し、セキュリティ人材の不足を補うとともに、民間の知見を活用したセキュリティ対策に取り組んだ。</p> <p>以上により、所期の目標を達成していると考ええる。</p> <p>〈課題と対応〉</p> <p>○運用の多様化・高度化に対応した業務運営体制の強化</p> <p>今中期目標期間においては、資産全体での複合ベンチマーク収益率の確保、運用の多様化・高度化、スチュワードシップ活動及びE S Gを考慮した投資等、新たに示された目標に対応するための取組を数多く検討・実行してきた。</p> <p>これらの成果もあって、運用資産は約 246 兆円にまで達したが、この巨額の資産を、専ら被保険者の利益のため安全かつ効率的に管理運用し続けるには、運用の多様化・高度化を支えるシステム整備等（I-2の「課題と対応」参照）に加え、組織や人員体制の整備が必要不可欠となっている。</p> <p>当法人は喫緊の課題に対応すべく、これまでも高度専門人材（運用専門職）を中心に採用を進めてきたところであるが、令和5年度は、途中で採用する難易度が高い高度な金融工学やデータ・マネジメント等の知識を有する専門的な人材を効果的に確保するため、新卒採用にも取り組み、2名の内定者を出した。</p> <p>しかしながら、高度専門人材を始め、人員不足は今後も継続すると見込まれることから、引き続き、中長期的な観点から組織のサステナビリティを考慮した人材の確保・育成・定着、マネジメントの強化に取り組んでいく必要がある。</p> <p>また、運用資産が拡大する中で、インハウス（自家）運用をはじめとした運用業務の執行が高度化・複雑化していることから、業務執行能力の向上を図りつつ業務執行プロセスの公正性及び透明性を確保することにより、効率的かつ効果的な業務運営を更に推進していく必要がある。</p>
---	---	--	-------------------------------	---	--

	<p>る。</p> <p>さらに、運用受託機関等の候補者に対しても、情報セキュリティベンチマークによる自己診断等を求め、その結果を選定における評価の要素とする。</p> <p>これらの取組を推進するため、専門的な知見を有する業務支援事業者を活用するとともに、情報セキュリティ専門人材の育成・採用に努める。</p>	<p>6. 施設及び設備に関する計画 なし</p> <p>7. 中期目標期間を超える債務負担 中期目標期間を超える債務負担については、管理及び運用業務を効率的に実施するために、当該債務負担行為の必要性</p>	<p>6. 施設及び設備に関する計画 なし</p> <p>7. 中期目標期間を超える債務負担 調達する業務の特性を踏まえ、中期目標期間を超える債務負担行為を行うことの必要性及び適切性を勘案し、合理的と判断される調達について、契約審査会の審議を経て、中期目標期間を超える債務負担を実施したところである。</p>		
--	--	--	--	--	--

	及び適切性を 勘案し、合理 的と判断され るものについ て行う。	及び適切性を 勘案し、合理 的と判断され るものについ て行う。				
--	--	--	--	--	--	--

4. その他参考情報						
特になし						